訂就送
日本TWINBIRD
兩用吸塵器
請速翻 P.122

劉兆玄卡住小英接文化總會　藍綠角力戰內幕曝光 P.40

聯發科投資匯頂賺600倍　蔡明介的中國金雞養成術 P.108

財訊
雙週刊
Wealth Magazine
516 每隔週四出刊 2016年11月17日


蔡明介


劉兆玄

必修 川普新時代
混沌投資學

未來的投資新世界
不是追求確定，而是學會管理不確定

關鍵8問　體檢川普政見的虛與實
完全解讀美股、美元、美債、黃金走勢
透視巴菲特大買美股的背後意義

一次掌握台灣川普概念股
石化、鋼鐵、軍工　逢低介入吃得到

P.60



定價NT$220　特價NT$150
ISSN 2078-952-1
48
9 772078 952000

HTTP://QMAG.ORG
http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

百坪人生 首席選擇

台北約20分鐘車程，來林口享受大尺度的第二人生，離開市中心，換掉老房子，游刃有餘的換屋計畫，最整齊的大坪數規劃，最優質的頂級住戶芳鄰，比住北市億萬豪宅還幸福，人生轉個彎，世界就不同。

7250坪壯麗街廓，如此尺度未來很難再有

壯闊地標崗石精鑄｜鋼骨結構、崗石外觀、百年地標、國門第一景

頂級會所極致榮耀｜禮賓門廳、挑高迎賓大廳、專業物管保全團隊

巴洛克中庭花園｜羅馬許願池、12座希臘女神銅雕、四季花海噴泉

層峰交誼休閒會館｜室內泳池、健身房、商務中心等30餘項會館設施









▲以上皆為現場實景

日商大林組＆華大成 世界級營造團隊｜7250坪壯闊尺度

3000坪宮廷花園｜千坪休閒會館｜1100米社區綠園道

林口 文化二路二段195號 2600-6688 www.jsl.com.tw 甲山林機構 專住為您

營造團隊｜日商大林組・華大成　建築規劃｜朱騰惠・蕭家福建築師
景觀設計｜解子建大師　門廳公設｜天坊設計　國家1號院 使照號碼：103林使字第228號
世界首席 使照號碼：103林使字第181號　廣告銷售｜愛山林　經紀人｜103北市經證字第02090號 林謝欣

※上開面積及公共設施由國家1號院及世界首席所組成，使用權各自獨立分開



國家首席 眼見為憑，感謝台商、華僑、企業主真心見證

優質大戶 總價2588萬起

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG



國家首席 林口の帝寶 TOP OF THE WORLD

http://Qmag.org



挑高18米
義大利手工訂製門廳

18米挑高殿堂級門廳，義大利手工原裝空運來台
義大利國寶級大師 Lorenzo Tondelli
館藏級量身訂製
38層摩天地標，改寫台北住宅設計規格，品味極致盡在和平大苑

和平大苑
元利建設



38 Storey
THE GRAND MANSION OF TAIPEI.

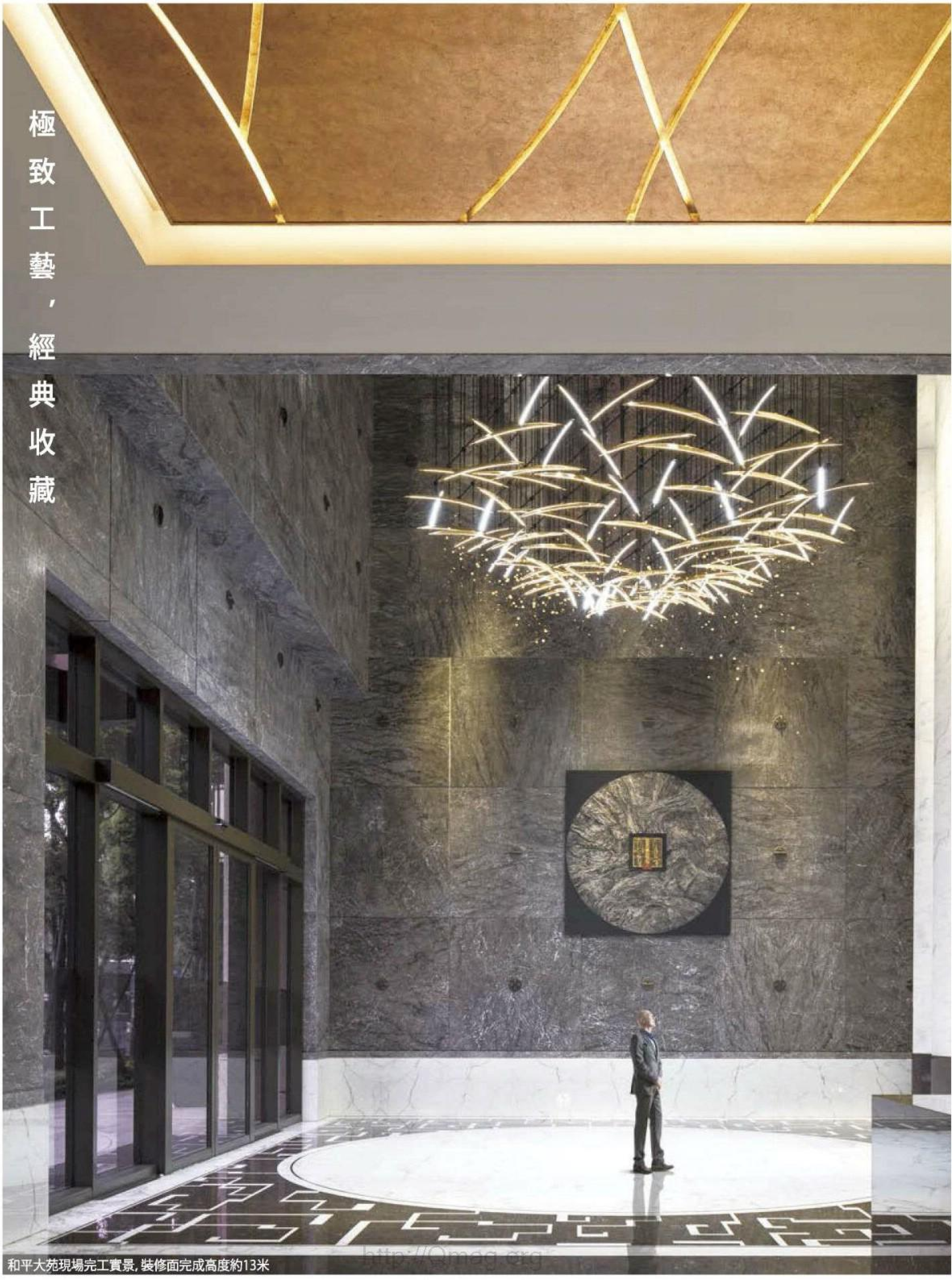
投資興建：元利建設 / 基地位置：台北市大安區和平東路．金山南路口
140・155坪 / 貴賓預約專線：2321-5888 / 海悅國際 開發股份有限公司

經紀人：99北縣字第002174號 陳怡潔

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

極致工藝，經典收藏



和平大苑現場完工實景, 裝修面完成高度約13米

http://Qmag.org



PARK | SHORE

· 毗鄰哈德遜，坐擁曼哈頓天際線繁華美景與河畔悠閒綠意生活
· 位處黃金地段，10分鐘即可抵達曼哈頓
· 分別為37及7層的配備完善公寓，兩種選擇皆能品味極致舒適的生活

報名方式

網路報名：歡迎前往財訊官網 www.wealth.com.tw/class.aspx 進行線上報名
電話報名：請撥服務專線 (02)2551-2561#323、345、224
傳真報名：(02)2563-6093 傳真後請致電確認是否報名成功
服務時間：歡迎上班時間來電，上午9:00~12:00 下午13:30~18:00
※因席位有限，主辦單位保有報名審核及變更講師、活動內容等權利

主辦單位：財訊 WEALTH MAGAZINE
協辦單位：JLL 仲量聯行 STRATEGIC CAPITAL

HTTP://QMAG.ORG
http://Qmag.org

財訊 WEALTH MAGAZINE　JLL 仲量聯行　STRATEGIC CAPITAL

HTTP://QMAG.ORG



美國紐澤西不動產投資說明會　置產全球經濟強國

置身紐澤西 座享雙城住的優勢

紐澤西城之於曼哈頓，兩個城市隔河相望，尤其新港（Newport）地區與曼哈頓下城區相互輝映，
輕軌、渡輪、汽車以及貫穿哈德遜河的PATH地鐵等多種交通方式，
使得雙城之間的往來通勤更加快速，地利之便遂成為此區的住宅優勢。

**11/22(二)及11/23(三)，《財訊雙週刊》與仲量聯行，將舉辦台北、台中二場不動產投資講座，
針對紐澤西及周邊的房市發展現況與房價增值潛力予以說明。
一個掌握穩健投資的機會，名額有限，報名從速！**

活動資訊

台北場

2016.11.22(二) 下午2:00~4:00 (1:30開始入場)

台北101大樓 36樓 西廳 (台北市信義路五段7號36樓)

台中場

2016.11.23(三) 下午2:00~4:00 (1:30開始入場)

台中林酒店 東京廳 台中市西屯區朝富路99號7樓

★ Yes！我要參加 美國紐澤西不動產投資說明會

□11/22(二)台北場　□11/23(三)台中場

姓　名：________________ □先生 □小姐 (攜伴參加，姓名 ________________)

手機號碼：________________ E-MAIL：________________

現　任：□上班族(□負責人 □高階主管 □中階主管 □職員) □退休人士 □自由業 □其他

任職產業：□服務 □金融 □貿易 □製造 □資訊電子 □媒體傳播 □自營商 □軍公教 □其他

http://Qmag.org





產業觀察家 陸行之先生



元大投顧 陳豐丰總經理



元大投顧 陳森林協理

講題

從產業趨勢 掌握台股投資 關鍵字

2017 台股產業亮點

新人新政：美國新總統的 財經政策與美元動向



主持人
財訊雙週刊 謝金河社長

報名方式

網路報名：歡迎前往財訊官網 **www.wealth.com.tw/class.aspx** 進行線上報名

電話報名：請撥服務專線 **(02)2551-2561#323、345、224**

傳真報名：**(02)2563-6093** 傳真後請致電確認是否報名成功

服務時間：歡迎上班時間來電，上午9:00~12:00 下午13:30~18:00

※因席位有限，主辦單位保有報名審核及變更講師、活動內容等權利

主辦單位：財訊 WEALTH MAGAZINE

協辦單位：元大證券

HTTP://QMAG.ORG
http://qmag.org

財訊 WEALTH MAGAZINE

財訊2017台股趨勢論壇

HTTP://QMAG.ORG

全球經濟前哨觀察

2017 台股行情解析暨投資部署

2016年是黑天鵝持續籠罩的一年，也是美國大選年，
通常美國大選後全球股市將進入另一波多頭；
而今年在亞股市場中外資加碼最多，成為亞股第一強的台股，
其未來投資重點與布局時機，亦受到投資人高度關切。

適逢年終之際，**12/14**(週三)晚間《財訊雙週刊》與元大證券，
將攜手舉辦最具指標性的2017台股趨勢論壇，
由財訊雙週刊社長謝金河擔綱主持，並邀請產業觀察家陸行之先生，
以及元大投顧陳豐手總經理與陳森林協理，帶來最精采與最深入的戰情解析與投資教戰守則。
活動全程免費，歡迎踴躍報名參加！

時間

2016.12.14(三)
晚間7:00~9:15 (6:30開始入場)

地點

公務人力發展中心
福華國際文教會館 2F卓越堂
(台北市新生南路三段30號)

Yes！我要參加　12/14財訊2017台股趨勢論壇

姓　　名：＿＿＿＿＿＿＿＿ ☐先生 ☐小姐 (攜伴參加，姓名＿＿＿＿＿＿＿＿)

手機號碼：＿＿＿＿＿＿＿＿ E-MAIL：＿＿＿＿＿＿＿＿

現　　任：☐上班族(☐負責人 ☐高階主管 ☐中階主管 ☐職員) ☐退休人士 ☐自由業 ☐其他

任職產業：☐服務 ☐金融 ☐貿易 ☐製造 ☐資訊電子 ☐媒體傳播 ☐自營商 ☐軍公教 ☐其他

http://qmag.org

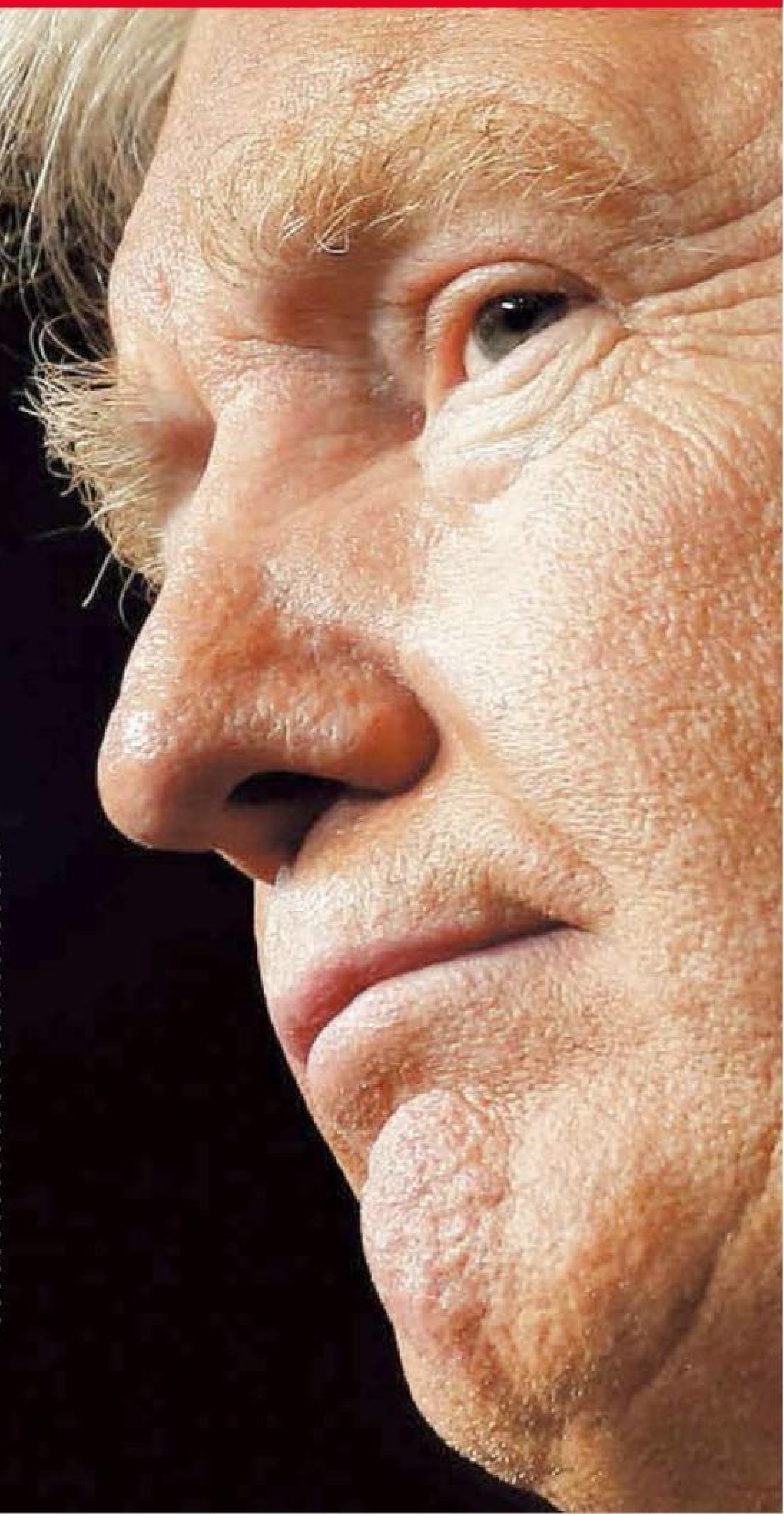
HTTP://QMAG.ORG

P.60

當他逼人民幣升值，人民幣卻不斷貶值…

必修川普新時代
混沌投資學

郭庭昱



70 政策體檢》TPP真能喊卡？製造業能重返美國？

關鍵八問
看懂川普政見的虛與實 林宏達、黃靖萱

75 理財新局》金融市場震出多空趨向

強勢美元成定局
黃金、美債、亞幣弱勢整理 郭庭昱

80 大師動向》跟著投資大咖快速抓住市場節拍

巴菲特、伊坎都喊買
加碼美股成顯學 陳敏靜

84 對台效應》經濟，只是雪上加一點霜
政治，最怕美國撤守亞太

狂人上台　台灣最該注意的事… 曾嬿卿

88 美國高舉基建大旗　投資氛圍悄悄轉向

放膽押寶川普概念股 編輯部

89 川普混沌投資學下的台股明燈

塑化、鋼鐵、軍工
喜迎製造業抬頭大轉機 尚清林

95 希拉蕊落選　勿被慶祝行情沖昏頭

生技股回歸基本面
緊盯研發成果挑好股 夏彌新

財訊雙週刊 Wealth Magazine No.516
每隔週四出刊，2016年11月17日

Content

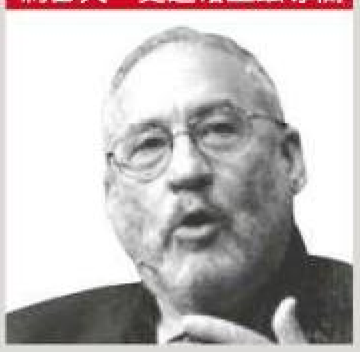
▼財訊觀點
18 庸俗的力量 梁寶華

▼財訊專欄
30 台灣經濟 步入日本後塵？ 曾銘宗
32 經營模式如何漂亮轉身 于卓民

▼現場目擊
36 時代力量與老柯的舊恨與新仇 高立南
郭台銘前線賣電視 「日本郭台銘」後方攬人才 孫蓉萍

▼焦點人物
37 聯電最大個人股東 神祕股市金主殞落！ 段詩潔

約瑟夫．史迪格里茲專欄



水晶球裡的混沌前景
約瑟夫．史迪格里茲
20

▼新聞焦點
40 藍營前高官缺席執委會 誰是反動員的藏鏡人？
劉兆玄卡住蔡英文 接文化總會內幕 馬牧原



42 民進黨急於改革 國民黨羞於監督
摘不掉的公設財團法人魔戒 江上雲
44 顧立雄：這不是政治追殺，是幫國民黨卸下政治包袱
追黨產先捉大尾 中投將收歸國有 曾嬿卿、洪綾襄
50 政府協議喬不定 美國下最後通牒
台美肥咖卡兩年 苦了台灣金融業 林文義
54 以前有南北派，現在只有習派說了算
中國涉台智庫的這些人、那些事 高達美

老謝看世界



提高附加價值，才能終結「苦勞經濟」！
謝金河
24

HTTP://QMAG.ORG
www.Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

特別報導

SALE

70%~80% OFF
（3折～2

P.124

百貨服飾大衰退　創造逆勢新贏家

去庫存好生意

文／張嘉伶

130 他山之石》找出特性與訴求 衣服＋配件一起賣

日商品牌玩混搭 舊品也有新樣貌

孫蓉萍

132 Outlet正紅》爭食300億商機 拚當季、拚折扣

三井空運精品一折賣 滯銷品變搶手貨

張嘉伶

136 品牌自救》分析客戶資料 掌握消費喜好

奇威用大數據賣衣服 讓庫存降最低

張嘉伶



http://Qmag.org



明日智 今日能

The new E 250 領先登場

眼前的全新 E 250，不只是車，更擁有人類思維，結合強化性能的動力表現，
能隨外在環境變化，瞬間思考反應，守護你和你家人的安全。
帶你行進未來，更引領未來。The new E-Class，智能鉅作。

智慧駕駛
Intelligent Drive

Mercedes-Benz
The best or nothing.

台灣 賓士
Mercedes-Benz Taiwan

www.mercedes-benz.com.tw
服務專線 08000 365 24

北區授權經銷商：
中華賓士南港 (02)2782-6188
中華賓士關渡 (02)2897-9799
中華賓士士林 (02)2881-1231
中華賓士敦南 (02)2378-7588
中華賓士民生 (02)2716-5666
中華賓士內湖 (02)2799-6988
台隆賓士民權 (02)2505-6305
賓航賓士板橋 (02)2959-7988
賓航賓士新店 (02)2910-2628
台明賓士三重 (02)2278-1234
中華賓士桃園 (03)358-5228
聯立賓士中壢 (03)493-3139
聯立賓士新竹 (03)532-1811

中區授權經銷商：
中華賓士台中 (04)2251-9888
中華賓士豐原 (04)2531-2666
中華賓士花壇 (04)787-3166
中彰賓士台中 (04)2389-1502
中彰賓士彰化 (04)733-0198
中華賓士嘉義 (05)238-6789

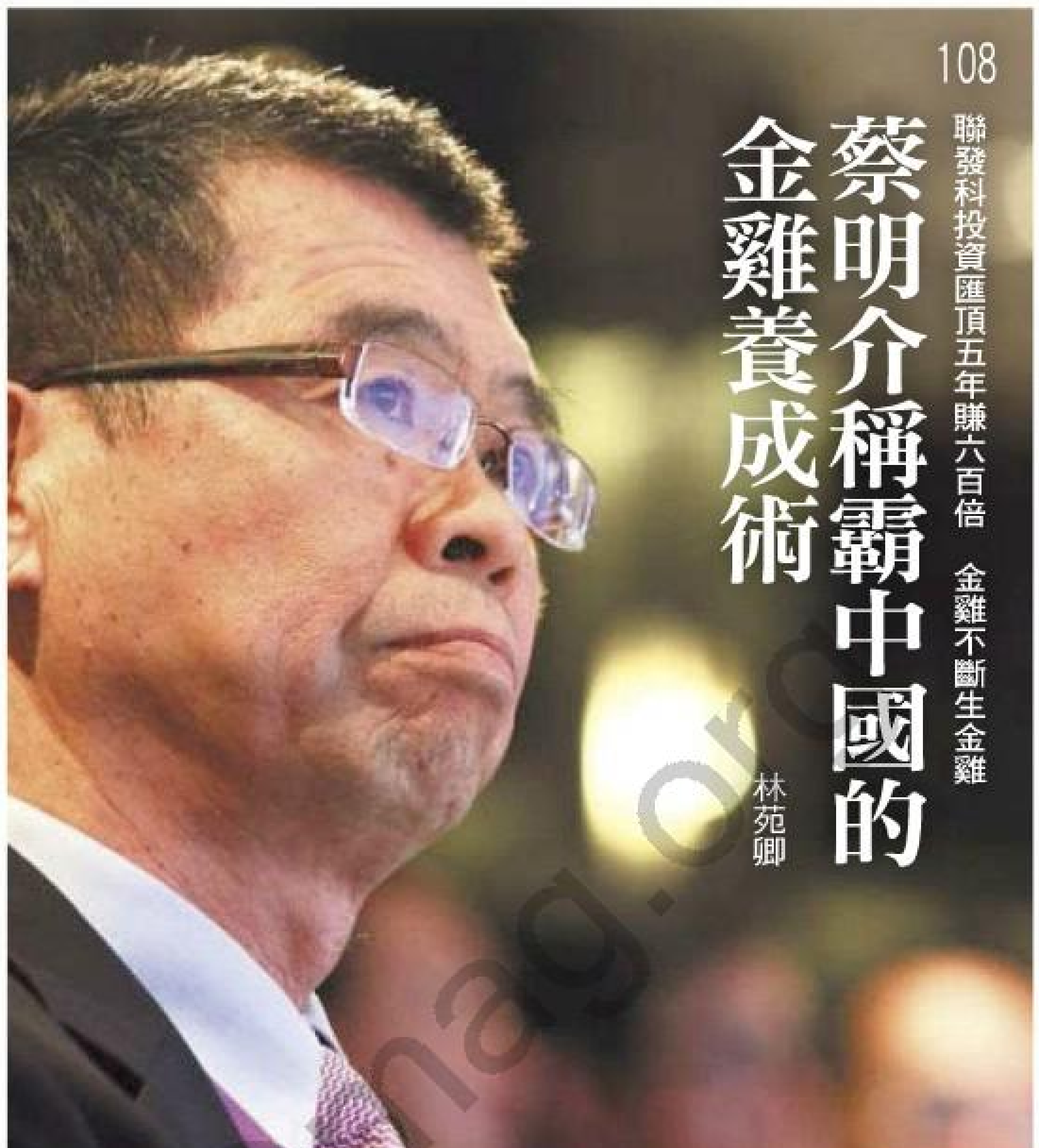
南區授權經銷商：
中華賓士台南 (06)396-5666
寶泓賓士台南 (06)292-5085
中華賓士中山 (07)330-9797
中華賓士高屏 (07)702-6868
鎔冠賓士北高雄 (07)347-3899

東區授權經銷商：
裕賓賓士羅東 (03)960-4907
中華賓士花蓮 (03)853-8181

▼財訊書房

104 民主跟你想的不一樣！
理性選民的瘋狂偏執症 布萊恩·卡普蘭

▼企業動態



108 聯發科投資匯頂五年賺六百倍　金雞不斷生金雞
蔡明介稱霸中國的金雞養成術 林苑卿

110 OLED電視危機重重　轉抱新歡量子點電視
三星另闢新戰場的實力與苦衷 林苑卿

112 全球前三大包袋廠　旗下威宏回台掛牌
神祕的廣德集團終於浮出水面 段詩潔

115 打品牌、打水貨　打出一片江山
讓席夢思制霸台灣二十年的超級戰將 段詩潔

118 蔡煌瑯要高調改造這家最低調的公司…
台車新舵手力推國車國造的盤算 段詩潔

英國金融時報精選

FT FINANCIAL TIMES



100 以前對體制比中指　現在對美國人遞橄欖枝
川普的新世界　矛盾的總和 魯斯

▼金融圈動向

120 逆勢接收五十萬客戶　進一步以數位金融擴大地盤
星展接手澳盛卡友　台灣消金大躍進 廖君雅

▼地產特報

138 住戶一〇〇%同意　新北市最具指標都更案和諧動工
開晟董座讓永和大陳住戶點頭的本事 孫蓉萍

▼透視大中華

140 全球爆買狂歡日　馬雲驚險過關
天貓雙十一驚人數字背後的祕密 廖君雅

▼稅務情報

144 中國愈追愈緊　海外藏錢、集團作帳稅難逃
兩岸搶稅夾殺　台商剉咧等 林文義

HTTP://QMAG.ORG
www.Qmag.org



台新金控集團 榮獲多項大獎

亞洲銀行及財金雜誌(AB&F)	臺灣最佳個人金融銀行 & 臺灣最佳信用卡大獎
亞洲銀行家(Asian Banker)	最佳財富管理獎 & 最佳客戶關係管理獎
國際私人銀行家(PBI)	全球財富管理最佳推薦獎 & 亞太最佳私人銀行推薦獎 臺灣最佳私人銀行
Retail Banker International	最佳亞洲財富管理推薦獎
Timetric	最佳財富管理客戶體驗
《今周刊》財富管理銀行評鑑	最佳理專團隊獎
《卓越雜誌》卓越銀行評比	最佳財富管理獎 & 最佳創新獎

台新銀行
財富管理銀行
WEALTH MANAGEMENT

請洽各地分行或速撥專線
0800-000-456 按3
www.taishinbank.com.tw

http://Qmag.org

國際瞭望
146 內憂加外患 朴槿惠危機升高
「閨密」扯後腿 韓國經濟雪上加霜 鄭之恩

生技線上
148 Spark領軍頂尖團隊 治療遺傳性視網膜病變
基因療法試圖解開上帝的密碼 蘇柏勳、夏彌新

投資雙週報

名家看投資
154 川普與中國的討價還價 吳嘉隆
155 耐心等待獲利空間 郭恭克
156 川普也擋不住的大趨勢 張達文

雙週話題
158 全球股市震盪 趁低檔快挖寶
低基期股 投資興奮點來了 劉志明
163 全球市場觀望 選股回歸基本面
十五檔獲利成長股 逢低搶血拼 林果契
166 低基期優勢 醞釀反彈契機
世芯技術領先 三大動能搏翻身 劉志明

中港股市
168 產業整合加速 適者生存
醫藥新政出爐 中國藥企大洗盤 高越

股市雷達站
170 原料價格回升 新興市場經濟轉熱
印度中國東協概念 列買股清單 林果契

財經指標
174 投審會前三季核准僑外投資突破一百億美元 鄭功賢

財富人生 Wealth

食在四方
178 COBO HOUSE 甜點女王的藝術美感
餐桌上的五感藝術饗宴 任希浩

林昭亮音樂、美酒與人生
180 一名希拉蕊支持者的憂慮
一夜之間，世界翻了… 何瑞燕

塗翔文專欄
182 六本木到西門町 精采好戲連連
影展點燃城市熱情 塗翔文

精品櫥窗
188 2016年愛彼全系列新款女用腕錶
女權至上 工藝典範 艾瑞克

特別報導
P.184 一個人的壯遊 徒步800公里找幸福



一生必去一次的朝聖之路

羅瓊雅

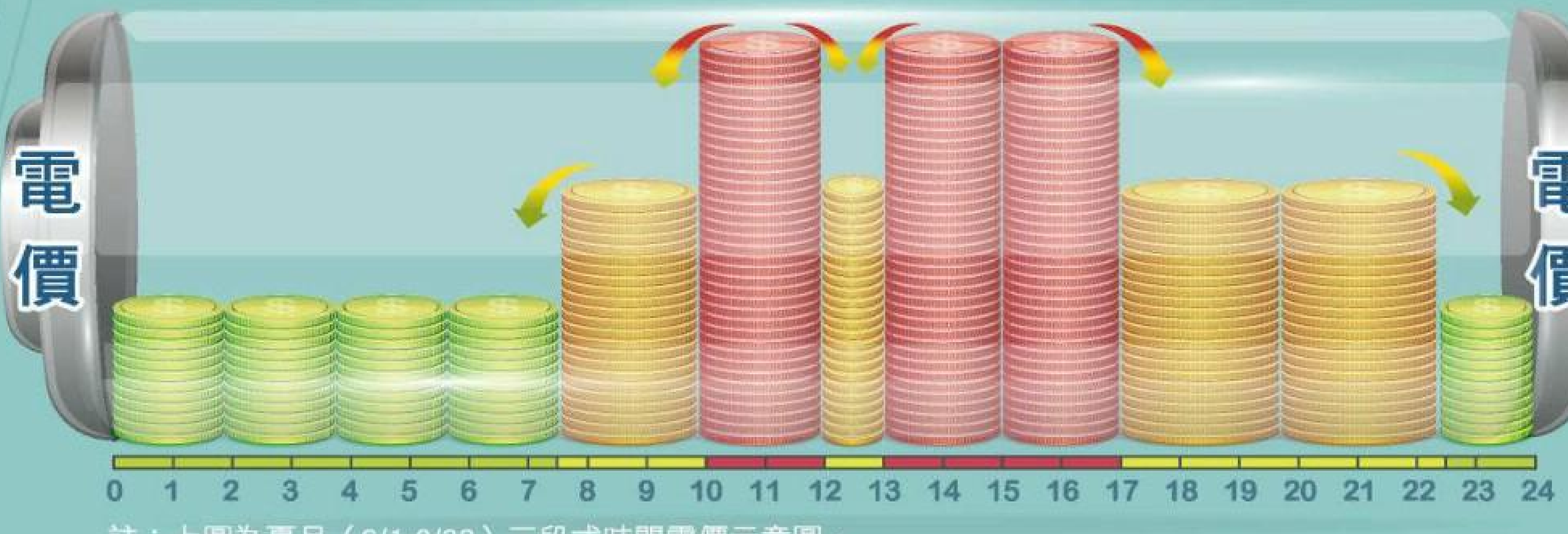
HTTP://QMAG.ORG
www.Qmag.org

尖峰
半尖峰
離峰

住商型簡易
時間電價

不同時段 電價不同

聰明選擇綠黃紅 移轉用電輕鬆省



註：上圖為夏月（6/1~9/30）三段式時間電價示意圖。

離峰時間
晚上10點半~
隔天上午7點半

半尖峰時間
上午7點半~10點
中午12點~下午1點
下午5點~
晚上10點半

尖峰時間
上午10點~12點
下午1點~5點

歡迎撥打客服專線1911，或至本公司各地服務中心洽詢!

http://Qmag.org

台灣電力公司

廣告

HTTP://QMAG.ORG

庸俗的力量

梁寶華

在值得被記錄的歷史事件前，人們必須懂得謙卑以對；如果缺乏重新省思的態度與能力，最終難免走向悲劇的命運。

於是談論川普，並深思這樣的結果，應該是這段時間全球各地最重要的課題之一。雖然這個議題看似和台灣很遠，但也很近；也正由於是一種「反全球化」浪潮的逆襲，卻也弔詭的印證了全球化的真實結果，早已從四面八方襲向你我。

當然，選舉的結果確實出乎意外，這也是為什麼包括台、日、韓等亞洲各國領袖在川普宣布當選後，於發出賀電的同時，卻又史無前例的召開國家安全會議。如此近乎無禮的動作，同時也意味著對即將到來的變化有所警覺！

或許，這些國家元首們，最應該反省的，反而是自己的問題。

很多事情久而久之就會變成一種習慣，並在約定俗成與既定形式中被理所當然了起來。在政治領域，那些習於制定公共政策的少數精英們，依照既有的思維邏輯做事，早已合理化地將自己利益置於優先序位，難怪會被他們眼中庸俗平凡的多數民眾厭惡，並用選票起而推翻了。

在台灣，國民黨如是；在美國，布希家族、柯林頓家族也如是；在英國，其實，脫不脫歐的公投議題，更是如出一轍的絕佳案例。

然而，直到現在，這些在政治、經濟、學術及社會上具有優勢地位的精英們，還是依既有的學理思維，解釋當前他們所謂「失控」的局面；他們之中甚至有不少人相信，只要進入統治的精英圈，川普遲早也會用同樣的邏輯與論述治國；完全沒有反省為什麼那些占絕大多數並未參與公共政策制定的社會大眾們，會對現有占據公私權力重要職位的精英族群，發動近乎革命的不滿反撲。

這樣的反撲，同時牽引財經世界的變動。而這一期的《財訊》雜誌，就以專業的財經視角，從匯率、利率、債券、油金與股市的變化，為讀者定位川普時代的財經哲學，希望在這個什麼都不確定的年代中，確定一套最合於理性的投資新思維！

財信雜誌社
WEALTH MAGAZINE
516 期
中華民國105年11月17日出版
中華民國63年創刊

發行人兼社長：謝金河
副社長：曾嬿卿
法律顧問：林明正律師
總編輯：梁寶華
資深副總編輯：康文炳
副總主筆：郭庭昱
副總編輯兼採訪主任：陳彥淳
主筆：鄭功賢・林文義
主編：劉志明・黃靖萱・孫蓉萍・林宏達
撰述委員：尚清林・張嘉伶
特約撰述：吳怡農・蘇柏勳・趙佳美
資深記者：段詩潔・洪綾襄・林苑卿・廖君雅
編輯組長：黃淑芳

文編組主任：邱奕嵩
資深文編：楊淑莉・陳雅玲、范晏萍

攝影組主任：潘重安
攝影組長：陳俊松
攝影：吳尚哲・李雋宇

美術組主任：江芳任
美術主編：柯玲如
資深美術設計：劉淇達・劉名揚・林書毓
特約插畫：高智傑

總經理：劉美岑
行銷部
副總經理：游佳菱
經理：翁詩媛
專員：劉彥君
發行總監：李尚宜
通路組：陳東修(副理)・劉孝淵(專員)
訂戶組：江芝敏(副理)・張雅嵐(主任)・陳淑儀(專員)
張斐慈(專員)・賴曉芳(專員)

廣告部
副總經理：張亞恬
副總監：李宗樹・張新海
經理：張美虹・許建陽
副理：李韻如・陳士豪・劉俊孝
企劃組：葉佳琪(總監)・廖偉伶(副理)
廣告行政：王秋慈

行政部
戴子珊(財務經理)・李櫻花・陳麗娟・曾純美
焉育禎・黃尚鵬

發行所：台北市104南京東路一段52號11樓
讀者服務專線：(02) 2551-2561＃224-226
電話號碼：(02) 2551-2561
傳真號碼：(02) 2523-6933 (編輯部)
(02) 2563-6093 (廣告部)
(02) 2511-0185 (發行部)
郵撥帳號：50067599
戶名：財信雜誌社股份有限公司

承印：秋雨創新股份有限公司(02)8768-1999
總經銷：高見文化行銷股份有限公司0800-055-365
經銷商：日翊文化行銷股份有限公司(03)307-5581
國內訂戶總代理：名欣圖書(02)2641-7711
http://www.wealth.com.tw/
版權所有：本刊圖文非經本社同意不得刊載
中華郵政台北雜字第1194號登記為雜誌交寄

感謝以下企業團體訂購《財訊》雙週刊
中華航空 CHINA AIRLINES
EVA AIR 長榮航空
元大金控
國泰世華銀行 Cathay United Bank
中國信託 CTBC
國產建材實業股份有限公司
YANG MING 陽明海運股份有限公司 www.yangming.tw
企業團體訂購專線 (02) 2551-2561 分機 273

http://Qmag.org
HTTP://QMAG.ORG


快速 安全 效率
e企合成網
企業最貼心的後盾
企業專屬雲端金融網
請即刻上網 https://necomb.bot.com.tw
或來電提昇企業競爭力(02)23494567
廣告
臺灣銀行
BANK OF TAIWAN
迎向世界　從臺灣出發
臺灣金控
Taiwan Financial Holdings

HTTP://QMAG.ORG

水晶球裡的混沌前景

川普當選美國總統，彰顯許多美國人覺得自己在經濟上被犧牲了，要有效解決問題，新政府必須考慮非傳統方案。

Joseph E. Stiglitz
約瑟夫．史迪格里茲
美國哥倫比亞大學教授
諾貝爾經濟學獎得主，著有《自由落體》，
最新著作為《不平等的代價》

《財訊》雙週刊獲Project Syndicate授權
在台灣獨家刊載本文

川普驚人地當選美國總統，彰顯了一件事：太多美國人覺得自己在經濟上被犧牲了，男性白人尤其如此。這並非只是一種感受，許多美國人確實是被犧牲了。這彰顯在受害者的怒氣上，也同樣清楚地呈現在數據上。而如我一再指出，未能造福多數人的經濟體制是失敗的體制。那麼，當選總統的川普應該怎麼做？

解決不平等　先改寫規則

在最近三分之一個世紀中，美國經濟的遊戲規則改變了，變成造福頂層少數人，同時損害整個經濟體，尤其是底層八〇%的人。川普勝選諷刺之處，在於正是他如今領導的共和黨推動極端的全球化，同時反對可以減輕全球化傷害的政策框架。不過，歷史很重要：中國和印度如今已融入全球經濟體系。此外，因為科技進步神速，全球製造業職位正在減少。這意味著川普將無法把大量的高薪製造業工作帶回美國。他可以將某些先進製造業帶回美國，但它們無法提供很多職位。

川普若想認真處理不平等問題，將必須再度改寫經濟規則，造福整個社會，而非只是像他那樣的人。

首要工作是促進投資，藉此恢復強健的長期成長。具體而言，川普應著重基礎建設和研發支出。美國經濟成就有賴技術創新，但令人震驚的是，基礎研究支出對GDP（國內生產毛額）的百分比如今低於半個世紀前。民間投資也落後，而改善基礎建設將能提高民間投資的報酬。中小企業（包括女性經營的中小企業）若能在融資上獲得更多支援，也將能促進民間投資。課徵碳稅將能一舉三得：排放二氧化碳的成本增加將促使企業

http://Qmag.org

席伊麗 · 眾多頂級飯店選用名床

HTTP://QMAG.ORG

Sealy Posturepedic 135th Anniversary 席伊麗床墊

席伊麗歡慶135週年

買床墊送床架(限指定款)

還記得上次入住頂級飯店，體驗到的放鬆好眠嗎？
何不好好寵愛自己，天天擁有五星級般的舒適睡眠，在家就像在渡假...



週年慶期間購買指定床墊享**滿萬送仟**

週年慶新品上市

新美夢『峇里島』雙人床墊
特價**35,388**元（原價59,000元 152x190cm）
再贈價值**4,200**元活力枕壹對+
保潔墊壹件



週年慶超值組合

買指定床墊享**特價**後，
再**贈送高級床架組**
(床架市價68,000元/152x190cm)





席伊麗獨特的『鈦合金美姿感應彈簧』能自動感應人體重量及動作，相應調節，做出適當支撐；鈦合金輕巧堅韌，比一般碳鋼彈簧更堅固耐用，長期被使用在航太科技、高級珠寶腕錶上，席伊麗首度運用於床墊彈簧系統，配合多項世界專利技術，讓您體驗頂級睡眠！香港四季、澳門永利酒店、台北寒舍艾美、日月潭日月行館、新加坡金沙豪華飯店、澳門威尼斯人酒店、北京盤古七星酒店…等頂級飯店，都是選用席伊麗床墊！

席伊麗精品館

台北市承德路三段165-1號
台北市大直樂群三路73號
台北市長安東路二段138號
台北市松山區光復北路171號
台北市仁愛路一段45號
新北市中和區安平路63號
新北市板橋區文化路二段147號
新北市新莊區中正路145-19號 歡慶開幕優惠中
桃園市桃園區大興西路二段225號
桃園市桃園區春日路890號
新竹縣竹北市縣政二路283號
台中市文心路四段125號
台中市文心路二段560-7號
台南市南區健康路二段18號
高雄市建國一路555號

洽詢專線：0800-710-899
www.sealy.com.tw

注意事項：1.上述優惠請以現場說明為主，本公司保留修改和終止活動的權利 2.以上為形象圖，商品以現場實品為主 3.優惠不得併用，滿萬送仟與送床架優惠限指定床墊，活動以現場為準

川普若想認真處理不平等問題，將必須再度改寫經濟規則，造福整個社會，而非只是像他那樣的人。

HTTP://QMAG.ORG

自我改造，進而促進經濟成長；環境將變得比較乾淨；稅收可支應基礎建設所需，也可用來縮窄美國的貧富差距。但是，因為川普否認氣候變遷問題，他不大可能把握碳稅的機會（這可能導致其他國家開始對製造方式違反全球氣候變遷規則的美國產品課徵關稅）。

川普也必須全面的改善美國所得分配（在先進經濟體中屬情況最惡劣的級別）。雖然川普承諾提高最低工資，但他不大可能推動其他關鍵變革，例如加強勞工的集體談判權，及約束企業最高層的薪酬和經濟金融化。

今年四月，歐巴馬總統的經濟顧問委員會發表的簡報顯示，許多領域的市場勢力比以前更集中了。這意味著競爭減弱、價格上升——一如直接降薪，這必將壓低民眾的實質所得。美國必須處理這種市場勢力集中的問題，包括在最新的「共享經濟」領域。

川普也必須改革美國的累退式稅制，因為該制度僅協助有錢人變得更富有，加劇貧富不均。政府顯然該做的事情之一，是取消資本利得和股息的特別待遇。此外是確保企業納稅——或許可以為那些在美國投資和創造職位的公司降低稅率，同時針對不這麼做的公司調高稅率。但是，川普本身是現行稅制的一大受惠者，他有關改革稅制以嘉惠一般民眾的承諾並不可信；共和黨人的稅改總是主要造福有錢人。

促進機會平等方面，川普可能也令人失望。政府必須確保所有兒童都能獲得學前教育，同時增加對公立學校的投資，美國才能避免成為家庭的優勢與劣勢代代相傳的新封建國家。但川普至今幾乎完全未有表示。

美國若想回到民眾共享繁榮，政府必須擴大平價房屋和醫療服務的供給，使民眾能享有尊嚴安心養老，而所有美國人均能享有符合自身能力和興趣的高等教育機會。川普是地產大亨，他可能會支持大型建屋計畫（多數好處將落入像他那樣的房地產開發商），但他如果言行一致，廢除「歐巴馬健保」，數以百萬計的美國人將失去健保（川普選後暗示，在健保上將審慎而行）。

新遊戲規則　是福是禍？

許多人因為數十年來遭忽視而深感不滿，他們的問題將無法快速解決。要有效解決問題，政府必須考慮非傳統方案（但共和黨的企業利益集團不大可能支持）。例如政府可容許個人投入更多資金到他們的社會保險帳戶中，藉此增強退休保障。自從雷根總統開始掏空中產階層，並將經濟成長的好處導向社會頂層，美國社會已大為改變，但政策和制度未能跟上。從女性在勞動力的角色、網路興起到文化多樣性日增，二十一世紀與八〇年代的美國有根本的差異。

如果川普真想幫助那些被犧牲的人，他必須超越以往的意識形態鬥爭。本文提出的方案並非只有經濟意義：其宗旨是促成一個充滿活力、開放和公正的社會，實踐美國人最珍視的價值觀。不過，我的倡議雖然在某些方面符合川普的競選承諾，但在許多方面與川普矢言要做的事恰恰相反。

我那非常混濁的水晶球告訴我，遊戲規則將會改變，但不是為了糾正雷根革命的大錯（雷根革命是美國近數十年可悲道路上的里程碑，多數美國人的利益自此開始慘遭犧牲）。新遊戲規則料將雪上加霜，使更多人無法實現美國夢。

（許瑞宋譯）

http://Qmag.org



H T T P : / / Q M A G . O R G

領航

大地領袖 菁英會議

2016.10.01-2017.03.31

會議專案獨享品酒課程優惠價每位**NT$1,200+10%**
及**SPA**全系列療程**85**折優惠。







單日會議・12位以上適用

半日會議 NT$1,500+10% /每位

1.半日會議時段上午08:00-12:00或下午13:00-17:00。
2.會議精選茶點一次。
3.午餐若調整為晚餐每位需加收NT$300+10%。

全日會議 NT$2,000+10% /每位

1.全日會議時段08:00-17:00。
2.會議精選茶點上午、下午時段各一次。

- 喜歡廳午間套餐或奇岩一號中式桌菜一次(每位NT$880+10%)。
- 當日可享大眾風呂平日優惠價NT$800/位(限單次進出)及90分鐘獨立湯屋平日優惠價NT$1,600(兩人一室)。

一泊三食・12位以上適用

雙人住房	平日	**NT$7,600+10%**	/每位
	假日	**NT$8,600+10%**	/每位
單人住房	平日	**NT$12,500+10%**	/每位
	假日	**NT$13,500+10%**	/每位

- 奇岩客房兩天一夜住宿,活力早餐(1人1客)。
- 喜歡廳午間套餐或奇岩一號中式桌菜一次(每位NT$880+10%)。
- 喜歡廳晚間套餐或奇岩一號中式桌菜一次(每位NT$1,380+10%)。
- 全日會議時段08:00-17:00或第一天下午13:00-17:00以及第二天上午08:00-12:00,兩天需為同一場地使用。
- 會議精選茶點上午、下午時段各一次。

注意事項

※ 房客免費使用酒店設施:大眾風呂、健身房、水療SPA區及戶外游泳池。
※ 如會議逾時需經飯店同意,方可加價延長使用會議場地。
※ 此專案無法與其他優惠合併使用,本飯店保有變更修改、暫停終止之權利。
※ 飯店提供定點定時接駁車服務及免費停車(車位有限)。
※ 特殊節日不適用此專案(平假日、特殊節日定義請以官網公告為主)。

http://Qmag.org

大地酒店 The Gaia Hotel

台北市北投區奇岩路1號
www.thegaiahotel.com
Tel:02-5551-8888 轉業務部

HTTP://QMAG.ORG

提高附加價值，才能終結「苦勞經濟」！



面對勞資爭議，長遠來看，提升產業附加價值，才能擺脫苦勞經濟；短期來說，讓大家都實質週休二日，是解決勞資爭議的良方。

謝金河
《財訊》雙週刊發行人兼社長
1959年生於台灣雲林
政治大學東亞所碩士
財信傳媒董事長
《老謝看世界》節目主持人

蔡英文總統上任半年，她在官邸接受《蘋果日報》專訪，對於近期勞資爭議的話題做出回應。她說，她沒有背棄勞工，對民進黨來說，這是有史以來最痛苦的事情，蔡總統以「石磨心」來形容執政團隊左右為難的困局。

台灣的勞資爭議不是今天才發生，但今年是民眾最困惑的一年，因為《勞基法》審議尚未通過，勞工多了七天假，從九月二十八日、十月二十五日、十月三十一日、到十一月十二日，這還包括例假日的補假，勞工可以選擇往前一天或往後一天補假，還有勞工休假、公務員不休假，造成全國上班日秩序大亂。

把員工當資產　打破勞、資界線

一個國家放假突然多出了好幾個版本，不但企業界感到困擾，一般民眾也頗有微詞。為了讓新版《勞基法》趕快通過，立法院爆發強大的論戰，執政黨支持「週休二日」，刪除七天國定假日，加上勞工特休假修法；國民黨、時代力量及親民黨等在野黨，都支持實質的週休二例。

而勞團則採取最激烈的「持續懸掛上吊」方式，表達工人的休假權益命懸一線，有些勞團成員甚至揚言要絕食到死！勞資爭議本來是個公共議題，但大家都不願平心靜氣把道理講清楚，甚至揚言要用性命來拚搏，難怪蔡總統會說這是史上最痛苦的事情。

蔡總統現在是台灣掌握最大權力的人，她必須在兩邊拉鋸中做出決定，來解決這個爭議問題。我覺得愈單純愈好，也就是全國皆週休二日，大家放假都相

http://Qmag.org



http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

在矽谷，我看到員工對公司的尊榮感，從特斯拉、谷歌員工展現的自信與希望，幾乎可以認定這是一家能永續發展的好公司。

同，公務員與勞工都相同，勞工可以比公務員多出五一勞動節一天假；如果這次勞工多出七天假，公務人員是不是也可以站出來，主張公務員多七天假；如果大家都希望多休假，那麼最慘的是週休七天假，大家都不要工作，每天都有錢花最好。當然這是最極端的例子。

其次是多一點彈性、少一點僵固。「二例」是有殺傷力的，假如強制規定每週兩個例假日，未來遇到週六、日，全台灣可能像個空城，所有商業活動可能停擺；同時希望多加班增加收入的窮人，可能連翻身的機會也被剝奪。

第三是討論勞資爭議的問題必須要有未來性。也就是說，未來全世界可能是新經濟當道，這次我到美國加州矽谷參訪最大的心得是：資方把員工當資產，員工配了股票，也是資方一員，勞資界線逐漸打破，勞資爭議已不再那麼尖銳對立。

在矽谷，很多公司一踏入門廳，就像是家裡的大客廳，備有茶水、咖啡、飲料、餐點，甚至餐廳就在辦公室旁邊，員工可以自己沖泡咖啡、吃點心，餓了可以隨時到餐廳用餐；我發現獲利好的企業，員工福利也相對好。

人人樂在工作　就能創造高成長

這不單是坐在辦公室的白領如此，我看到特斯拉（Tesla）生產線上的裝配工人，自由度也很高，他們可以開著高分貝的重金屬音樂，邊舞動著身體邊工作；如果肚子餓了，餐廳就在廠區裡。這種把員工當資產，不只是生產裝配線上的小螺絲釘，甚至沒有所謂「爆肝」的工作，這是台灣產業先驅必須省思的新潮流。再者是樂在工作。在台灣很多人到了職場，只是為了混一口飯吃，上班只是交代，應付上級交付的排程；但是在美國的新經濟公司，上班是快樂的。我在 Airbnb 看到有員工帶著小狗來上班，他們可斜躺在沙發上討論各式創意，工作形成創造成長的原動力。

另外，在矽谷，我還看到員工對公司的尊榮感，用英語來形容是proud。在台灣有很多血汗老闆，我常看到員工在罵老闆；但是從特斯拉、谷歌（Google）員工展現出來的自信，以及未來充滿希望的眼神，幾乎就可以認定這是一家能永續發展的好公司。

在這次勞資爭議中，台灣要掙脫傳統的「苦勞經濟」，最關鍵的是企業要逐漸轉型，創造出更高的附加價值，未來勞資爭議才有改善的一天；其中有一個很簡單的指標，就是企業的毛利率。

我們先看美國市值前十大企業，像是市值最大的蘋果公司，每股稅後純益（EPS）八．二八美元，本益比（P／E）一三．一倍，毛利率三九．○八%，股東權益報酬率（ROE）三六．七%。今年崛起最快的亞馬遜，毛利率三四．六%，本益比高達三五一．五二倍；臉書毛利率達八五．五五%；微軟毛利率六○．八七%；甲骨文是八○．○九%；號稱是軟體業終結者的Salesforce 毛利率七四．七二%；數位串流的網飛（Netflix）毛利率高達九五．四一%；谷歌毛利率也有六一．八一%；線上訂票系統的Priceline.com 毛利率九五．四一%，股價高達一五

http://Qmag.org

兩岸唯一 只有清華

高階經營管理(EMBA)　經營管理(MBA)

財務金融(MFB)　公共政策(MPM)

—科管院在職專班聯合招生中—

網路報名	105.12.16(五)~105.12.26(一) ＊日程僅供參考，詳細資訊請以106學年度招生簡章公告為準
招生說明會	105.12.10(六)14:00 清華大學 台積館 孫運璿演講廳
招生網站	http://emba.nthu.edu.tw/

財務金融 / 公共政策
台北場招生說明會
時間：105.12.11(日) 13:00
地點：孫運璿科技人文紀念館

國立清華大學
NATIONAL TSING HUA UNIVERSITY

AACSB ACCREDITED

HTTP://QMAG.ORG
http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

長期而言，企業要拉高毛利率，把員工當資產，讓員工樂在工作，以公司為榮，這才是永續發展的寬闊大道。

四〇美元（約四．九萬元台幣）；而我們熟悉的星巴克毛利率也達六〇．〇七％，因為毛利率高，像星巴克這種咖啡連鎖店，也可把本益比反映到二八．四五倍。

反之，對照台灣的代工產業，這些年一直在「毛三到四」的疑慮，甚至有人說「一不做，二不休」，也就是毛利率低到一或二％，台灣代工業一直停留在低利率的邊緣掙扎。為了拉高毛利率，必須從勞工身上擠壓；有的則不斷尋找更廉價的生產基地「逐水草而居」，像現在的南向進政策就是一個例子。

轉型拉高毛利率　永續發展王道

美國的新經濟企業頂著六〇、七〇％毛利率，甚至有八〇、九〇％，這些企業可以用盈利不斷改善員工福利。很多公司的內部餐廳把所有好東西都擺出來，根本不怕被員工吃垮；甚至有的公司闢建健身房、游泳池，企業有很好的工作環境，員工即使下了班，也想多留在辦公室。

川普當選美國總統，揚言要讓美國企業把生產基地移回美國。這是一個理想，稅負會是誘因，但美國企業是否甘心拉低毛利率、把工廠搬回美國？這是可以討論的題目。例如，蘋果毛利率三九．〇八％，但幫蘋果代工的鴻海第二季毛利率六．五五％，和碩只有六．四一％，這兩家台灣一線代工廠毛利率只有六至七％之間，蘋果會不會看上這個低毛利的組裝行業，仍然是問號。

台灣一線電子代工廠長年以來毛利率都不高，像代工筆電的仁寶只有四．三五％，廣達五．二六％，英業達五．七二％，緯創五．三二％；也就是說筆電代工業者毛利率大約五％左右，手機代工業者毛利率約六％，台灣企業未來必須以提升毛利率為己任。

今年以來，最受外資青睞的台灣企業是台積電與大立光。台積電前三季毛利率拉高到四九．二二％，相較於聯電只有一九．七三％，這兩大晶圓代工廠差距就拉出來了；相對鏡頭模組的大立光更驚人，毛利率高達六五．三七％，相較於今國光第二季只有一〇．八二％；機殼大廠可成毛利率四〇．六一％，對照鎧勝只有一八．二％，鴻準只有二〇．九四％，可成當然會勝出；由此可見，高毛利率的企業永保領先。

這次到矽谷還參訪了台達電，這家以傳統電源供應器切入綠能的大廠，毛利率逐季提升，今年前三季寫下二七．九三％的新高紀錄，因此，台達電可以緩步往前行。毛利率代表了企業的附加價值，毛利率如果一直走低，通常是警訊；像聯發科近五季毛利率從四五．九一％跌到三五．二三％，股價就大受影響了。

台灣面對勞資爭議問題讓蔡總統傷透腦筋，長遠來看，提升台灣產業的附加價值，台灣才能擺脫苦勞經濟；短期來說，讓生活在寶島上的每一個人可以享受完整週休二日的生活，不論是勞工或公務員，大家休假一致，把例字拿掉，變成實質的二休，休假單純化，這是短期解決勞資爭議的焦點所在。

長期而言，企業要拉高毛利率，把員工當資產，讓員工樂在工作，以公司為榮，這才是台灣永續發展的寬闊大道。

http://Qmag.org



HTTP://QMAG.ORG
http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

台灣經濟步入日本後塵？



曾銘宗
立法委員
主要經歷：
金管會主委
財政部政次
兼任台灣金控董事長
合作金庫總經理

褪色的經濟成長、停滯的薪資漲幅，以及偏低的物價增長，台灣經濟是否已步入日本的後塵，進入了所謂「失落的年代」？

日本在一九九〇年代以前曾經輝煌，當時，「日本製造」是品質的保證，部分日本品牌行銷全球，日本企業在海外更是攻城略地，八九年三菱集團買下紐約地標洛克斐勒中心五一％的股權，堪稱為攀上海外投資顛峰的代表之作。當時的日本儼然是新崛起的日不落帝國。不過，八〇年代由資產泡沫撐起的榮景注定要成為夢幻泡影；九〇年，在日經指數與房地產價格一夕崩盤之後，日本就此陷入第一個失落的十年（The Lost Decade）。

如今，二十多個年頭過去了，日本經濟仍尚未完全擺脫低迷的景況。據日本內閣府資料顯示，九〇年至二〇一五年的這段期間，日本實質GDP（國內生產毛額）從四二四．五兆日圓增加到五二八．九兆日圓，二十五年間僅成長二四．六％，折算成複合年成長率，每年經濟成長率只有約〇．九％左右，還不到一％。

日本失落現象　多在台灣翻版

進一步觀察購買力平價（PPP）調整後的人均GDP，則日本失落的證據更讓人難以忽視。根據國際貨幣基金（IMF）的 World Economic Outlook 資料庫，九一年日本的人均GDP是美國的八三％，一五年此一數字大幅下降到六八％；九〇年代的多數時間，日本均位居七大工業國（G7）中第二富裕的國家，如今，以PPP調整後的人均GDP來看，日本在G7中的排名淪為倒數第二，僅贏過義大利。

不僅經濟成長乏力，日本還面臨了通貨緊縮（deflation）的問題。以GDP價格平減指數（GDP deflator）來觀察經濟體系內所有商品與服務的價格，

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

當前台灣經濟最大的問題是對經濟前景缺乏信心，使得企業投資支出縮手。此時，財政政策應該發揮積極作用，一起承擔提振經濟成長的重責大任。

九〇年至一五年間，日本GDP價格平減指數下跌了一〇．九％。至於消費者物價指數（CPI）雖有上揚，但二十五年間也僅增加九．六％，折算為複合年成長率不到〇．四％。

將場景移至台灣。我國在九〇年也歷經了股價崩跌的情況，台灣加權股價指數從一萬二千多點一路下跌至二千五百點左右，所幸實體經濟當時並未如日本那樣從此一蹶不振；相反的，九〇年至〇七年間，台灣的經濟成長率多數時間仍達五％以上（除了九八年因本土金融風暴、〇一年因科技泡沫破滅、以及〇三年因SARS肆虐，致經濟成長率分別為四．二一％、負一．二六％、四．一二％之外）。然而，〇八年金融海嘯席捲全球後，台灣經濟卻開始出現牛步化的現象，每年經濟成長率均在四％以下（除一〇年因前一年基期較低出現一〇．六三％的成長之外），一五年的經濟成長率更掉到〇．六五％，而且一六年多數機構預測GDP僅可成長一％左右。

可以說，台灣實質GDP的擴增速度，呈現「未老先衰」、「未富先衰」的情況。進一步觀察以美元表示的人均GDP，一五年為二萬二二九四美元，遠低於美國的五萬五八三六美元及新加坡的五萬二八八八美元，甚至較南韓的二萬七二二一美元還低了四九二七美元。不過由於台灣的物價較低，在調整物價與匯率因素後，以購買力平價（PPP）計算的人均GDP，與美國、南韓相較，九〇年時台灣是美國的四二％、南韓的一三三％，一五年則為美國的八三％，南韓的一二八％。

此外，日本經濟失落的重要特徵之一是薪資停滯，台灣也出現同樣的情形。利用行政院主計總處的統計數字計算可知，一五年非農就業人口每個月實質薪資為四萬六七八二元，較十五年前僅增加〇．四％，幾乎毫無成長；其中服務業實質薪資更是倒退二．三％。至於台灣是否出現通貨緊縮的現象？去年台灣消費者物價指數年增率為負〇．三一％，係〇九年以來物價首度下滑；主計總處預估今年CPI僅小幅上揚一．一％左右，明年更預估只上升〇．七八％。我國今、明兩年物價雖未進一步下跌，但以主要先進國家設定通膨率二％的標準觀之，已有偏低現象。

疏遠兩岸經貿　無助台灣經濟

褪色的經濟成長、停滯的薪資漲幅，以及偏低的物價增長，讓人不禁聯想，台灣經濟是否已步入日本的後塵，進入了所謂「失落的年代」？特別是台灣獨有的兩岸與政治等問題，恐怕會讓經濟失落的情況雪上加霜。根據經濟學者 Tinbergen 的國際貿易引力模型（gravity model），兩地間的貿易量，與其相距的地理位置成反比、而與經濟規模成正比。若因意識形態與政治立場，刻意疏遠台灣與大陸間的經貿往來關係，無異於對抗自然定律，不僅無助於台灣經濟發展，也非全民之福。

面對當前經濟可能步入日本失落的後塵，台灣該如何因應？當前台灣經濟最大的問題是對經濟前景缺乏信心，使得企業投資縮手，對資金的需求有限，致貨幣政策難以發揮效果。此時，財政政策應該發揮積極作用，一起承擔提振經濟成長的重任。另外，在產業政策方面，政府應把台灣帶往正確的方向，「鼓勵南向」不等於「停止西進」，「扶植新創產業」也不等於「忽視現有產業」，才能避免台灣走進日本式的失落年代。

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

經營模式如何漂亮轉身



于卓民
政治大學企業管理學系特聘教授
美國密西根大學企管博士，具擔任多家公司獨立董事經驗。

達芙妮集團擺脫代工角色，自創品牌生產，銷售據點甚至擴及海外，三面向看他們如何成功轉換經營模式。

將製造、設計及品牌三類活動加以組合，就是以代工業務起家的業者所習稱的三種經營模式：OEM（委託代工）、ODM（委託設計）及OBM（自有品牌生產）。目前討論最多的是轉換成OBM模式時的挑戰，喬山健康科技和達芙妮集團的成長歷程就是成功的例子。經營模式的轉換涉及三個議題，可以達芙妮集團的經驗來說明。

第一個議題是何以決定要轉換經營模式，大致理由有五：遇到經營上的問題；危機意識使然；掌握市場機會；已培養出擴大事業規模的能力；經營者的企圖心。如達芙妮為了填補代工淡季的產能和解決庫存皮料的問題，因而在大陸自創品牌，這與一般代工廠因遇到客戶抽單而自創品牌的動機不同。

第二個議題是如何轉換經營模式，這涉及四件事：

一、做哪些事：經營模式一轉換，就表示企業要從事一些新的活動，如轉至OBM時，達芙妮須對品牌名稱、產品設計、市場區隔和定位、通路、價格及促銷等活動有所決定。

二、如何做：就所將進行的新活動，須決定做的方式，如轉至OBM時達芙妮須有品牌，此時可以自創（如新創達芙妮和鞋櫃）、併購（如成為擁有多個品牌的愛意鞋業的最大股東）及策略聯盟（如代理Adidas之三葉草品牌）三種方式取得。

三、時程和速度：就前述新活動中，須決定優先順序和時程，如轉至OBM時，達芙妮是透過批發通路先試賣，然後登記品牌名稱，再從事各項促銷活動，至於掌握流行趨勢和色系則是後續重點。

四、管理之挑戰：在經營模式轉換的過程中，須因應多項挑戰和問題，如在初入市場時，由於達芙妮品牌知名度不高，在百貨公司的設點專櫃多在不易引起客戶注意的邊緣地帶，同時因批發商隨意打折促銷和訂貨後毀約，造成市場價格混亂和存貨過多的問題，因此後來達芙妮集團決定自建零售通路。

第三個議題是如何管理兩個並存的經營模式，這意味著在模式間資源之調配和管理隨之而來的衝突，如在自創品牌後，有的企業將組織切割以避免客戶疑慮，而達芙妮是巨幅減少代工業務比率。

http://Qmag.org



HTTP://QMAG.ORG
http://Qmag.org

第 13 屆國家品牌玉山獎

中華民國國家企業競爭力發展協會　國家建築金質獎甄選活動委員會
國家品牌玉山獎甄選活動委員會　國家優良建商營造商認證標章活動委員會
www.yestaiwan.com.tw • www.twyushan.com.tw (02)2346-2121

HTTP://QMAG.ORG




第18屆國家建築金質獎
國家優良建商營造商認證標章
國內最權威、規模最盛大的企業及建築獎項，「第18屆國家建築金質獎暨第13屆國家品牌玉山獎」頒獎典禮於〈10/26〉晚上七時於公務人力發展中心二樓卓越堂盛大舉行，為每年全國營建、企業矚目的焦點，典禮當天吸引全國共700多位產、官、學界菁英代表齊聚一堂，共同見證這歷史性的時刻。
頒獎典禮盛大隆重，中華民國國家企業競爭力發展協會更邀請立法院 蘇嘉全院長、行政院 張景森政務委員、國發會 曾旭正副主委、經濟部 王美花常務次長、內政部 花敬群次長、公共工程委員會 顏久榮副主委、營建署 王榮進副署長親臨致詞頒獎，並代表政府給予建築營建業及企業最大的支持與鼓勵，肯定所有得獎者的成就亦是臺灣的驕傲。
規劃設計類全國首獎
住宅高層組
文心信義
住宅高層組
寶鯨‧富椿
寶鯨建設股份有限公司
規劃設計：王銘鴻建築師事務所
住宅超高層組
達麗世界灣
達麗建設事業股份有限公司
規劃設計：李兆嘉建築師事務所
公共工程類全國首獎
建築工程組 公共建築物工程
高鐵苗栗站興建工程
施工品質類全國首獎
住宅中層組
靜心連雲
住宅高層組
文心信義
住宅超高層組
浩瀚中港層峰
浩瀚開發建設股份有限公司
住宅商業大樓 超高層組
高雄HH大樓新建工程
宏昇營造股份有限公司
學校建築組
樹人醫專活動中心新建工程
國家優良建商營造商認證標章
規劃設計類金質獎
托斯卡尼III
文心信義
寶鯨‧富椿
達麗世界灣
永德言葉
龍騰翰林
三本天
東城100
許興泉商號
全國大學建築設計新人獎
佳作
施工品質類金質獎
上璞園
三發友富
靜心連雲
文心信義
三本千晴
豐邑閱文心
浩瀚中港層峰
戀戀風格
高雄HH大樓新建工程
許興泉商號
公共工程類金質獎
環狀線CF640區段標之CF642子施工標工程
林口區宅蹟2017世界大學運動會選手村新建統包工程第1標
高鐵苗栗站興建工程
建材設備技術工法類金質獎
建材設備組
有機系彈性外牆磁磚接著劑
伯馬企業有限公司
臺茂光學南科廠房新建工程
仲碩企業高雄岡山廠房新建工程
樹人醫專活動中心新建工程
宗教建築組
財團法人台灣基督長老教會台南市道南教會新建工程

HTTP://QMAG.ORG

時代力量與老柯的舊恨與新仇

為了「一例一休」退回委員會審查一事，民進黨立院黨團總召集人柯建銘又跟時代力量槓上，因為沒依照其要求就不願在黨團協商上簽字的時代力量，被柯建銘痛批為「時代媽寶」。

《勞動基準法》修正案，讓民進黨和時代力量幾乎決裂，首當其衝的就是負責處理的總召柯建銘，加上柯與時代力量從立委選舉以來的恩怨，更讓雙方在法案交鋒時，戰火更旺。

十一月初，為了議事程序，柯建銘和立法院前院長王金平以及朝野黨鞭在議場後方當著立法院長蘇嘉全面前爭執，黃國昌卻衝入以「抓姦式」錄影後貼上網，向鄉民控「王柯體制」復辟；之後，老柯的選舉對手——時力立委提名人邱顯智，也以法界人士名義向政院踢館，炮轟一例一休。時力和老柯積怨太深，但先前兩方並非沒試圖和解。今年大選後，在老柯邀請下，邱顯智曾到柯辦聊天致意；日前，以邱顯智為主角的紀錄片《進擊之路》上映，邱還頗有禮數的送了請帖給老柯，柯也送花祝賀。



取自YouTube畫面

只是柯和時力的問題，關鍵在黨主席黃國昌，黃國昌對老柯長期以來的「密室協商」印象太深，是他「改革國會」的障礙之一，這個想法沒變，老柯送再多花也沒用。

隨著民進黨與時代力量在法案、議事上的摩擦愈來愈多，二〇一八年的縣市議員選舉矛盾浮現，首當其衝的總召柯建銘，應該還會繼續與他口中的「媽寶」糾纏下去。

（高立南）

郭台銘前線賣電視　「日本郭台銘」後方攬人才

鴻海入主夏普後的第一個雙十一，郭台銘瞄準商機展現霸氣，在中國推出夏普電視買一台七十吋電視就送一台六十吋電視的優惠措施，售價只要人民幣一萬三九九九元（約合新台幣六萬六千元），成功售出上萬台七十吋電視。

只不過就在郭台銘努力拚夏普業績的時候，日本後方的夏普人才還在持續流失中，且大半都轉到日本電產會長兼社長永守重信手下。這家全球最大的微型馬達廠商，日前發布一六年上半年度（四到九月）財報時，永守重信還公開說，「有如此亮眼的成績，要特別感謝夏普前員工的活躍」。

日本電產今年業績不壞，營業利益比去年同期增加近一六％，估計全年也會增加一四．七％，達到一三五〇億日圓（約合新台幣四〇四億元），創歷史新高。

永守重信尤其感謝一年前開始為公司擬訂「智慧工廠戰略」的片山幹雄，一四年九月投效日本電產的他，曾擔任夏普會長，現為日本電產的副會長兼技術長，看得出來極受重用。


永守重信
達志

鴻夏戀談了四年，其間人心鬆動。日本媒體報導，轉到日本電產的員工竟然超過一百人。除了片山幹雄外，另有曾任夏普社長的大西徹夫、常務執行董事廣部俊彥、執行董事毛利雅之等人。

之前松下（Panasonic）等公司陷入困境時，日本電產也曾趁機廣納人才。該公司董事成員不乏大企業出身，包括日產汽車、日立製作所、三井住友銀行等高幹；如此文化與鴻海大舉併購後，吸納各方人才的作法如出一轍，難怪永守重信會有「日本郭台銘」之稱。

（孫蓉萍）

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

聯電最大個人股東　神祕股市金主殞落！

聯電最大個人股東王克楨，日前因病去世。近年頗受肝病之苦的他，還歷經兩次換肝手術，甚至赴美就醫，雖然曾經好轉，但仍不敵病魔，撒手人寰。所幸，他的龐大事業早已交棒兒子王大鑫，後事早有安排，因此，人生也算功德圓滿。

在早年市場仍聚焦金融、傳產之際，嗅覺敏感的王克楨就看中聯電。從一九八五年聯電掛牌第一天開始買進，一路由個人股東變成董事、監察人，長期投資聯電據傳就讓他累積了數百億元身價。

王克楨二十二歲還在念書時，就到大信證券打工，後來大信證券因為當年四大天王中的雷伯龍違約交割遭到停業，王克楨等人帶著一票營業員，重新創立環球證券；九三年王克楨在委託書大王張永祥的介紹下，結識了聯電董事長曹興誠，並以個人身分受邀擔任聯電董事。當時，他還擔任多家上市公司董事，包括PVC大廠華夏塑膠的董事。

這位神祕大金主始終保持低調，除了出席聯電董事會之外，鮮少在公開場合露面；然而即使如此低調，但業內人士都知道他的雄厚實力。例如，在去年日月光張虔生發動併購矽品時，兩方人馬不約而同的都找上王克楨尋求金援，可見其雄厚實力。



王克楨　聯電榮譽副董宣明智

資料室

王克楨在兩岸還有房地產及多項事業，像是士林官邸重劃區內三千多坪最具代表性的豪宅案，就是被他和股市金主賈文中合資的欣翰建設，在二○○九年間費盡九年二虎之力拿下，當時還引起市場極大的轟動。這幾年，欣翰建設在台灣房地產界名聲顯赫，其所推出的豪宅「敦藏」，還成為鴻海郭台銘等人入住的知名建案。

王克楨出身證券世家，父親王元熙年少闖蕩上海灘股市，來台後還與幾位朋友合開了「一大證券」，因為在上海證券市場累積的經驗，在台灣的四大公司台泥、農林、工礦、台紙開放民營的時候，就到鄉下找地主收購股票，再轉賣給特定人，可謂家學淵源。王克楨的兄弟王克鎏也是股市聞人，曾任鼎富證券董事長，榮安邱的兒子邱泰翰就是王克鎏的女婿。

目前龐大的家業主要是由兒子王大鑫掌舵，加州柏克萊分校畢業的王大鑫早已接班，像是一四年捐贈北京大學的王克楨樓，就是由他代表出席；今年市場矚目的廣豐併購案，也在他手下完成。王克楨的女兒則嫁給了當年有外資圈「最有價值單身漢」之稱的里昂證券研究主管鄭名凱，由於鄭名凱曾在聯電任職而結識，後來成為王克楨的女婿。

不少曾經風光一時、呼風喚雨的主力，都遭逢晚節不保、官司纏身的厄運，或是在瞬息萬變的股市中敗下陣來。王克楨則是極早就意識到主力式微，轉為金主長期投資，並進軍中國市場的投資人，稱得上是轉型成功的例子。如今這位低調神祕金主殞落謝世，也為資本市場留下一記驚歎號！

（段詩潔）

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG



直擊最佳銀行服務與數位銀行背後的關鍵秘密

銀行即生活，台北富邦 讓完美的金融體驗多了溫度

聆聽客戶的聲音，讓台北富邦銀行在有溫度的服務與創新金融體驗上，獲得消費者青睞，並屢獲國內外大獎的肯定！

走進銀行，映入眼簾的是明亮、寬敞的臨櫃大廳，一旁設有美侖美奐且具隱密性的貴賓理財區，不僅如此，如果您習慣以網路、行動裝置搞定大小事，銀行還設有數位服務專區，讓您省去等待時間，可立即用平板電腦iPad、智慧型手機iPhone線上即時預約開戶、查詢金融資產及交易。

未來的銀行提供客戶更多便利、創新的金融服務：當客戶想領錢，不用提款卡，拿出手機就可以到ATM一指搞定；想要購物消費，不用帶信用卡，拿出手機就可以在百貨通路、美食餐飲、量販超市等特約商店，「嗶」一下付款結帳；看到市場震盪，不用擔心自己的基金績效受影響，一樣拿出手機，線上查詢、申購或贖回基金，即時掌握自己的投資報酬，此外，不分白天、晚上，一天24小時都有智能客服提供即時線上對談服務，第一時間回覆銀行業務相關問題。

最貼近客戶的數位金融服務

不只用手機進行金融交易，如果您是電腦或平板電腦的愛用者，銀行也可以透過您喜愛的載具隨時與您互動，並提供您有興趣或有需要的資訊。如果您與銀行的往來以生活消費為主，當您登入網路銀行

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

或行動銀行時，可以將信用卡好康優惠服務設定為「我的最愛」，讓您輕鬆管理及滿足貼心的個人化需求！

「銀行即生活，生活裡處處有銀行，不同的客戶有跟他最貼近的金融服務，這才是未來銀行的真實樣貌！」台北富邦銀行執行副總吳昕顯說。

事實上，台北富邦銀行早已憑著數位創新與用心服務，朝明日銀行的標竿邁進，並在今年《財訊》所舉辦的消費者金融品牌評鑑中，拿下「最佳數位銀行」與「最佳銀行服務」優質大獎。

分析得獎原因，吳昕顯指出，在FinTech與Bank3.0金融浪潮中，台北富邦銀行不斷優化客戶的銀行體驗，致力於將最基本、最貼近客戶的數位金融服務做到最好，包括：如何讓客戶無論使用哪種載具都能有美好的使用體驗、如何做到個人化的精準服務，以及如何讓客戶在線上得到快速、精準、貼心的回應等等。

舉例來說，台北富邦銀行很早便引進全站式RWD（Responsive Web Design，響應式網頁設計）打造全新官網、就學貸款服務專區、富邦兌好康（紅利哩程兌換平台）與富邦卡好康（信用卡優惠平台）四大平台。因此，無論手機、平板電腦或PC，網頁都將自動依使用載具的螢幕大小，彈性縮放頁面及調整畫面配置，大幅提升客戶的使用便利性。



此外，台北富邦銀行也採用人工智慧（AI）技術，推出最新一代智能客服，提供客戶24小時即時線上對談服務。甚至發展出線上「與我聯絡」便利服務，讓客戶除了可透過台北富邦銀行數位平台進行線上問答外，有商品申辦或諮詢需求時，可於線上留存連絡方式，專員將儘速與客戶聯繫並提供服務。台北富邦銀行將線上需求與線下服務團隊進行完整串接，讓客戶可以深刻體驗不同通路無縫接軌服務的高便利性。

最懂客戶的 有溫度「心」服務

在實體銀行部分，台北富邦銀行黃以孟執行副總表示，「新一代分行」除了空間展現簡潔、明亮、溫馨與舒適的氛圍，更重要的是要打造成金融服務之實、虛通路全方位整合的未來式銀行。

黃以孟說，除了透過與分行共同合作，於實體通路設置數位服務專區，推廣客戶使用網路銀行及行動銀行等數位銀行服務外，連理財諮詢服務也配置iPad，為客戶提供全新的數位金融體驗。

但別忘了，服務業強調的是人性化的溫暖，台北富邦銀行一直以來把「將心比心，以客戶為中心」作為全行服務守則，不論在產品設計、流程規劃、服務的提供上，都是以客戶角度作為思考的方向。

除了透過「客戶意見管理」、「客訴意見管理」、「即時滿意度調查管理」及「祕密客查核管理」等機制來掌握客戶的真正想法與建議之外，台北富邦銀行還推動「心」的服務文化，以「把自己當主人，自然展現服務的熱忱」以及「因應實際狀況提供客戶所需的服務」來創造讓客戶感受深刻、誠心及滿意的服務。

台北富邦銀行不斷藉由創新的FinTech技術，以及有溫度的服務，希望建構起以客戶為導向的金融服務，提供消費者最貼心、滿意的金融體驗。



台北富邦銀行最受好評且市場接受度高的數位銀行服務：

- Bank3.0線上業務申請：線上申請信用貸款、線上申請信用卡、線上房屋增貸、線上開立數位存款帳戶等各項全新功能。
- 網銀/行銀投資理財功能服務：完整的線上基金及海外ETF/海外股票交易之功能。
- 網銀/行銀信用卡功能服務：消費者可以更方便使用「帳單查詢」、「繳信用卡款」、「消費分期」、「信用卡優惠查詢功能」、「紅利點數兌換」等功能。
- 行動銀行訊息推播通知：提供個人化優惠/權益通知、刷卡消費、帳務、到價等通知。
- 網銀/行銀我的最愛設定：可針對「我的最愛」做個人化設定，快速便利。
- 無卡提款：下載行動銀行APP並申請無卡提款服務，就可至台北富銀銀行全台127家分行，以及獨家高鐵站據點等共逾530台ATM領錢。
- HCE手機信用卡：只要持有具NFC功能、Android 5.0作業系統以上之智慧型手機，透過「t wallet+行動支付」APP可立即線上綁定多張既有信用卡，體驗行動支付的快捷便利！

http://Qmag.org

藍營前高官缺席執委會　誰是反動員的藏鏡人？

劉兆玄卡住蔡英文接文化總會內幕

文／馬牧原

從國民黨前高官集體缺席文化總會執委會的動作看來，藍營是不想讓出文化總會；對於這個向來由總統擔任會長的組織，藍營人馬為何要「賴著不走」？總統府又會如何反擊？



潘重安／攝

劉兆玄卡住蔡英文接任會長，他到底打什麼算盤？

九月十四日下午，劉兆玄位於重慶南路的中華文化總會會長辦公室外，來了三位客人。劉兆玄沒有馬上見客，讓客人等待近半小時。這三位客人，分別是總統府祕書長林碧炤、總統府副祕書長姚人多及曾任文化總會祕書長的陳郁秀。

從兩個月後的結果來看，這場會面並沒有解決任何事情。

劉兆玄會下台　不保證小英能順利接任

十一月十日，文化總會執委會因人數不足而流會，無法審查包括總統蔡英文等六百多位會員申請，以至於新會員不能參加會員大會，更不能改選執委與會長。民進黨批評國民黨人將公產變私產，國民黨則直指政府把手伸進民間組織。

然而，過去三十年來，一旦產生新總統，文化總會會長就由新總統接任已成慣例。從威權到民主，從國民黨到民進黨再到國民黨，終於在今年輪到民進黨時卻卡住了。

蔡英文五月上任後，對於文化總會的定位，早有初步構想，也打算安排核心幕僚林錦昌接祕書長，統籌會務。

為了解劉兆玄的意向，府方由熟識文化總會祕書長楊渡的國安會諮詢委員傅棟成了解現況後，府方再經由正式管道安排了九月中旬的這場拜會。

HTTP://QMAG.ORG
http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

據了解，林碧炤先說明往例的運作方式，由執行委員會通過新會員的入會，再舉行會員大會，選出新的執行委員並推舉新會長。林碧炤也再三強調，這不是民進黨的創舉。

林碧炤也表明，民進黨接手後，不會終止過去劉兆玄推動的各項會務，更不會更改名稱。府方向劉兆玄做這樣說明，其來有自。據了解，北京方面確實曾有人向民進黨方面探詢「文化總會會不會改名？」

劉兆玄當時表示，該怎麼做，他就會怎麼做，「我不會戀棧」。

顯然劉兆玄的「該怎麼做」，和府方想的不一樣。

據了解，為了確保十一月十日的執委會順利成會，林錦昌等人透過關係與執委確認，連黨團總召柯建銘也與商界及國民黨背景的執委聯繫，有人還特地更改出國班機。不過，執委會開會前不到一個禮拜，民進黨高層接獲極為可靠的消息，劉兆玄打算要讓執委會「流會」。

府方透過人脈詢問劉兆玄任職媒體的女兒劉正薇，劉正薇一再保證，她的父親一定會信守承諾。然而，府方掌握的資訊，卻是藍營仍要實質掌控文化總會。

到了執委會開會前一天，劉兆玄和府方都各自動員，一邊是反動員，另一邊則是動員出席，最後，府方敗下陣來。

藍營反動員　府方敗陣　兩方會再戰？繼續看下去

事實上，攤開文化總會現任執委名單來看，除了商界人士外，清一色都是國民黨執政時期的高層官員，連一位文化人也沒有，即可知這場戰役勝敗已定。包括兩位前任閣揆江宜樺、毛治國，還有邱正雄、廖了以、吳清基、詹啟賢、薛香川、施顏祥、薛承泰、尹啟銘、李述德、高朗、張家祝等人。

不僅如此，劉兆玄等人還與某立場偏藍的媒體「合作」，拍照、錄影、透露訊息，先發制人地痛批府方要把文化總會「洗綠」。

不過，據了解，民進黨這次找了不少文化界人士加入，包括印刻出版的初安民、導演吳念真與柯一正、林文海（東海大學美術系教授）、陳慶芳（彰化縣前文化局長）、胡復全（台陽美術協會理事）、陳景林（台灣工藝之家協會祕書長）、紀文章（鹿港文教基金會董事）、鄭凱元（陽明大學人社院院長）、游博文（亞太創意技術學院茶陶創意所系主任）等人，希望藉由新血加入，改造文化總會。

一九六七年由政府出資設立的該組織，總被視為政府的附庸，只是藉此收編文化人脈、擴充資源的組織。李登輝時代將其由「中華文化復興運動推行委員會」改名為「中華文化復興運動總會」，並登記為社團法人；陳水扁擔任總統後，又改名為「國家文化總會」，設了「總統文化獎」；馬英九上台，再把名字改為「中華文化總會」，二〇一〇年把會長職務交給劉兆玄，自己則擔任名譽會長，打破總統兼任會長慣例。

這次，民進黨想要將文化總會改頭換面，成為匯集國內設計師的表現平台。

在蔡英文這次競選總統期間，不少年輕設計師參與其中，成為選戰過程中的焦點。選舉過後，從總統就職典禮及酒會、總統府重新開放的特展和常設展，到雙十國慶等，府方找來曾有過合作的、也延攬新的設計師，將原先陳舊欠缺創意的總統府活動，注入更多新元素。

但由於公部門及法令的諸多成文與不成文的規定，常讓主事者無法實質掌握進度、節奏，處處綁手綁腳；內部也認為，政府應有類似「設計長」的職務，以提升公部門的設計品質和水準，民進黨因而考慮接手文化總會後，能讓更多設計師參與政府的案子，改變公部門的設計品質及美學。

不過，文化總會第一仗就落居下風，民進黨恐怕要好好想想該怎麼進行下一步，畢竟再多計畫也趕不上變化，綠營要戰到底？還是另起爐灶？後面應該還有好戲可看。

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

民進黨怠於改革　國民黨羞於監督

摘不掉的公設財團法人魔戒

曾任「財團法人手工業推廣中心」總經理的國民黨文傳會副主委胡文琦，指控蔡政府「黑機關、黑貓」，似乎忘了自己也曾是別人口中的「酬庸」與「肥貓」。

文／江上雲


資料室

胡文琦的學經歷，看不出與擔任「手工業推廣中心總經理」有何關聯？

這陣子，為了中華文化總會的選任問題，藍綠又槓上了。這個當年由官方主導的社團法人，如今被會長劉兆玄指稱是民間團體，要官方的手不要伸進去干預；而礙於規定，如果現任執委與監委不願審查新會員資格，新政府還真難拿回文化總會。而這，也正是十幾二十年來紛擾不斷的財團法人、社團法人「公產變私產」問題的翻版。

長年以來，公設財團法人、社團法人扮演政府「外圍」組織，享有用人不受公務人員法規綑綁的便利彈性，不僅成為政府施政的白手套，同時也淪為安插人事的政治疏洪道。這些問題乃至衍生的諸多弊端，監察院不止一次提出糾正，每年立法院預算中心的預算評估報告，也都經常提出批判，但也難以解決。

糖協、中技社脫離控制　龐大資產落入退休高官手中

公設財團法人脫離政府控制、由公產變私產最典型的例子，便是張有惠一任十七年的糖協董事長之位。糖協原由國營事業台糖設立，卻在二〇〇〇年三月大選、陳水扁當選後，張有惠主導董監事會議修改章程，台糖派任董監事的規定，改由「自行聘任」，開

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

啟了糖協轉入私有之路，連帶地，糖協的八十億元資產也落入私人手中。

中技社也是另一個例子。長年由前副總統蕭萬長人馬盤據的中技社，同樣也是修改選舉辦法，讓官方無法插手常董、董事長的選任，如今，名義上由經濟部監督設立的中技社，早已脫離經濟部的控制，要怎麼拿回來？十多年來始終無解。

十一月十日，國民黨文傳會副主委胡文琦、唐德明、洪孟楷等人召開記者會，指控「蔡政府黑機關，黑貓財集變」，批判蔡英文政府五二〇上台後成立了十三個「黑機關」，雇用人數達三百人、相關經費逾七千萬元。

民進黨政府則反駁，這些多屬任務編組，像總統府司法改革國是會議籌備委員會、行政院青年諮詢委員會、行政院能源及減碳辦公室、行政院經貿談判辦公室等，根本連機關都稱不上。

其實，新政府成立這麼多組織，或有「疊床架屋」之嫌，但在政府公務預算體制下，如何達成政治酬庸目的？具長期執政經驗的國民黨，才是真正熟悉個中竅門的高手。而「公設ＮＧＯ」就是最常運用的門道，亦即由政府、公營事業捐助成立的公設財團法人、社團法人，作為政治上安插人事的疏洪管道。

就拿胡文琦於二〇一五至一六年間曾擔任總經理的「財團法人手工業推廣中心」為例，該中心乃百分之百由政府捐助成立的財團法人。

不過，根據經濟部網站上揭露的「政府捐助之財團法人經濟部行政監督報告」，該中心已處於虧損狀況。

至於立法院預算中心的預算評估報告講得更是直白，歸納出該中心「連年短絀」、「近年外銷收入掛零」、「推廣及公關費用成長幅度遠高於業務收入」等問題，更認為「該單位市場競爭力不足，幾無外銷市場之推廣，且部分業務逐漸轉型，業務與章程落差頗大，故具體建議經濟部如營運已無法達成當初設立之目的，應研議退場機制，進行裁撤、轉型或整併」。

《財團法人法》應速三讀 撥開政治黑森林

胡文琦擔任該中心總經理，月薪十萬元，外加一點五個月年終與三節獎金。如此待遇，雖尚稱符合業界專業經理人水準，但就專業背景而言，胡文琦為政治學士、國際事務暨戰略碩士，與該中心專業經理人所需的營運、手工產業、商品行銷乃至財務管理等領域，很難說有關聯性，實際上，該中心也處於虧損狀況。倒是胡文琦於擔任總經理期間，勤於投書媒體、評論政治，被時代力量立委徐永明質疑，胡文琦究竟是「擔任手工業推廣中心總經理，還是國民黨文傳會黨工？」

事實上，不管是完全執政的民進黨，或是最大在野黨的國民黨，老早就知道問題所在，甚至也知道該如何從法律制度面上，以制定《財團法人法》尋求通盤解決之道。可惜在現實上，公設財團法人的改革往往「知易行難」，由於「魔戒效應」太過誘惑，連高舉改革理想的蔡英文政府，對這個領域的改革，也沒有太過清晰的政治宣示。

今年四月，張善政內閣曾將《財團法人法》草案函請立法院審議；五二〇政權輪替後，行政院將該草案撤回。目前，僅剩吳玉琴版、時代力量黨團版與國民黨黨團版三個版本的《財團法人法》草案，躺在立院委員會尚待審議。

公設財團法人堪稱是執政的民進黨「怠於改革」、在野的國民黨也「羞於監督」的政治黑森林。這一百多個公設財團法人，有些浪費公帑、有些則與民爭利、妨害工商發展，如何使許多已無存在實益的公設財團法人逐步朝裁撤、轉型或整併方向改革，藍綠兩黨難以寄託，有賴民間投注更多的關心。

http://Qmag.org

顧立雄：這不是政治追殺，是幫國民黨卸下政治包袱

追黨產先捉大尾 中投將收歸國有

文／曾嫣卿、洪綾襄

政權輪替後，最受矚目的大事之一，就是民進黨展開黨產追討的行動，首任黨產會主委顧立雄肩負綠營期待上台。但在國民黨杯葛與抵制下，他能做到什麼程度，又能追回多少黨產？



吳尚哲／攝

HTTP://QMAG.ORG

接下不當黨產處理委員會主委，顧立雄就注定政治爭議脫不了身。黨產會在八月三十一日成立，兩個半月來，大門玻璃被砸破、被潑糞、包圍抗議，紛擾不斷；但經歷過十年前紅衫軍倒扁事件的顧立雄，卻認為「現在還好，只有一些國民黨支持者在罵，但沒有很明顯的族群對立。」

當時因為擔任陳水扁的律師，被捲入社會兩極對抗中，顧立雄接受本刊訪問時表示，當時從他的車位到家裡電梯口都被貼滿倒扁標誌，有上海口音的母親去菜市場，卻被魚販罵，「我覺得現在時代進步了。」

「沒凌駕司法權」國民黨可以再聲請救濟

然而，黨產會在九月凍結國民黨永豐銀帳戶及台銀支票八億餘元，被台北高等行政法院認定行政處分合法性有疑義，必須停止執行；但黨產會再提出兩項行政處分，要求永豐銀暫停提領匯出、台銀辦理支票清償提存，並將對高等行政法院抗告，引發外界批評黨產會凌駕司法。本刊專訪主委顧立雄談處理黨產的爭議。以下是訪問摘要：

問：黨產會被台北高等行政法院認定行政處分有問題，但黨產會卻再度做出行政處分，被部分人士指責黨產會行政權凌駕司法權？

答：並沒有行政權凌駕司法權這件事情，我們始終要面對司法的監督，行政和司法是分立的，否則國民黨為什麼可以去法院聲請救濟？我們會被批評，只是因為我們再次做出行政處分。這是不理解三權分立，我們正是因為國民黨去聲請、法院裁定停止執行，我們是遵循該裁決內容，才再次做了一個行政法院希望我們更明確的行政處分。

問：外界只覺得為什麼法院已經裁定停止執行了，你們

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

國民黨兩大附隨組織中投、欣裕台資產可觀

掌握超過 315 億台幣資產、1490 筆土地

國民黨100%持有	子公司	孫公司
中央投資公司（資本額110億元、土地83筆）	裕台開發（8.9億元、土地558筆）	中華日報社（4.6億元、土地64筆）
	欣光華（97.3億元、土地444筆）	裕園開發（2.3億元）
	齊魯企業（14.4億元）	裕達開發（2.4億元）
	中園建設（18.8億元、土地14筆）	昱華開發（10億元、土地158筆）
	豐園建設（4.6億元）	光華投資（27億元）
		啟聖實業（5.7億元、土地36筆）
		齊揚開發（7.6億元、土地131筆）
		裕晟投資（0.1億元）
		KOPPEL
		Central Investment Holding（BVI）
欣裕台（資本額1.9億元、土地2筆）		

資料來源：經濟部商業司（截至2016.11）、黨產會　製表：洪綾襄　　註：括弧內為資本額



顧立雄上任以來，追查黨產行動快速，但也引發爭議。

又再發一條行政處分？

答：台北高等行政法院沒有否定我們不能凍結，只是程序上應該要更完美，主要是因永豐銀是私人事業，為善意第三人，沒有履行法律的義務；因此黨產會依照法院裁定，就再做一個更明確處分，未來所有的認定都不必交由永豐銀，而是依據《不當黨產處理條例》及相關辦法。國民黨當然可以再去聲請救濟，如果法院還是認為我們不夠明確，我們當然歡迎國民黨再次提訴願，甚至聲請再次停止執行；如果法院再裁定停止執行，這時候責任就不在我。

問：外界認為，黨產會把國民黨追殺到連黨工薪水都付不出來了？

答：其實像陳樹（中投董事長）便就中投營運的合理支出來跟我們申請許可，這樣他就能維持正常營運，因此我們也希望國民黨來跟我們申請許可。我一直提到，如果國民黨認為其黨產合乎法律義務、正當理由、申請許可，都歡迎來本會請求認定，但到現在都沒有。國民黨的態度都是杯葛，認為我們是違憲違法的機構，所以只要一再抗議就好，並沒有來請求對法定義務或正當理由做認定。

事實上我們扣住的是國民黨的錢，不是扣住黨工的薪水。他明明還有其他正當來源的黨產用來支付薪水，我們只凍結他一個帳戶，並沒有凍結他所有帳戶，像是政治獻金帳戶有八千多萬、黨費帳戶有一千多萬，（在台新銀）他也整個領走了，這些是合法的不屬於禁止處分的範圍。他領走的錢，有錢付九百萬給律師事務所，沒錢給黨工？

坦白說，當時要執行凍結帳戶時我也很猶豫。但是《不當黨產處理條例》八月十日才由總統公告，國民黨八月十一日就領走五億兩千萬元，開成十張支票。

根據《不當黨產處理條例》第九條規定，凡是政黨補助款、政治獻金、黨費收入以外的部位應被禁止處分，我身為主管機關，要是完全不作為，不去凍結或要求做清償提存，世人也不會接受，難道我就讓國民黨一直領嗎？

回過頭來說，我是不能容忍他把帳戶錢提光這個動作，這個帳戶到底是什麼錢？其實都是來自中投和欣裕台上繳的收入，就是不當黨產的一部分。

政府接回中投股權 依照國營事業方式經營

問：中投、欣裕台確認是國民黨附隨組織之後，如何收歸國有？

答：國民黨最重要的投資公司中央投資是百分之百國民黨持有，旗下百分之百持有的公司至少十五家（詳見附表），加上分割出去的欣裕台，共十七家，因此我們要進行「命移轉」，也就是命國民黨將手上中投公司資產移轉為國有。

http://Qmag.org


資料室

國民黨認為黨產會違憲，卻只能眼睜睜看著資產被凍結。（站立者為行管會主委邱大展）

等我們調查到成熟、委員會就會做成決議，命附隨組織將其資產移轉為國有，移轉時程施行細則最長是兩個月。

至於國民黨會不會做任何抗爭就要看他們，當然他可以同時要求法院同意停止強制執行，這樣最終還是在司法上處理，所以沒有行政權凌駕誰的問題，法院都是被動受理，上訴、終局判決會在法院。

問：中投收歸國有，要怎麼進行？

答：接回股權，就像國營事業那樣，由目的事業主管機關接收，董監事改組，員工變成國營事業員工。因為中投是投資公司，主管機關為財政部，但底下公司主管機關都不一樣，而像《中華日報》，黨政軍不能經營媒體，所以一定要處理掉。但我只負責命移轉，行政院和財政部就應該釐清各公司該歸誰管。

問：你有設定處理黨產的目標？

答：目前是要先認定是否為「不當」黨產，光這點就花了不少時間，因為認定程序都要經過聽證，每次聽證辦起來都有包括十五天前通知、爭點整理、查得充不充分（處分要附理由受司法檢驗）、送委員會討論、寫處分書，再交給國民黨。現在不當黨產的處理，還是以現存的財產為優先。現存財產有兩大類，黨營事業和不動產，有一些已經處分掉的，就涉及是否追徵，像是中廣、中影等。

問：已經處分掉的如何追徵？國民黨現在都付不出黨工薪水了，怎麼追得回來？

答：就追徵價額，付不出來就用他的土地資產抵償，不是他付不付得完，而是不當黨產歸零的概念。

黨產會只做黨產清查追徵 責任追究由檢調處理

問：黨產處理被認為是政治追殺？

答：從國民黨角度，他們一定認為《黨產條例》就是政治追殺。如果國民黨仍要認為去除黨產包袱是對他的一種追殺，我也沒辦法；但如果說他可以藉此拋掉政治包袱，從威權轉向民主，反而可能是幫他去除政治負擔，以前也許黨產是他獲取政治權力的工具，但現在還是嗎？

問：有人認為清查黨產應該要去找李登輝、劉泰英？

答：我處理的是現有黨產的清查，歷史責任追究又是另一塊，黨產會不應該做責任追究，那是檢調要做的；超過追徵之外的歷史責任不應該是我處理的，是歷史學家要做的。當然追徵會牽涉到歷史，當然就要去調查參與過事件的人和真相，但也就限於這個過程，相關的部分我們也在上禮拜已經問過徐立德和劉泰英。

我們首要目標是現存黨產做清理，現在可以做得很快，其他的就是能查多少算多少，逐漸會釐清很多脈絡，但就算訪問劉泰英和徐立德，都不一定是事實，所以很難判斷是非。我要做的是物的追究，而不是判斷這個人做得對不對。

問：上任來，有何心得？

答：我有一定的急迫感和一定的壓力，因為我要做一個好的判斷，不能太以一己之見出發，這是很困難的，目前太受矚目，做什麼都會被兩邊罵，所以無法設想能討好誰，而是做到在判斷當下是周延的。

急迫感一方面是對我自己的承諾，特別是現存黨產的部分，當然我也希望國民黨不要再用不公平資源去贏得選戰，如果國民黨體會我的急迫，就會知道我做的事情對他們是好的，我相信國民黨自己也開始體認到這些。

HTTP://QMAG.ORG
http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

新北市
三峽區

擁有國寶級雨林・頂級溫泉・5萬坪世外桃源園區的國際觀光飯店

健康休閒 / 渡假會議 / 登山溫泉











美饌＋森林浴＋美人湯　疼惜夥伴的健康饗宴

超值優惠

大板根尾牙春酒專案

2016.11.1～2017.2.28

每桌10人／$7,800～$12,800+10%

尾牙春酒訂桌大方送

10～19桌	送	● 渡假村區板根雙人房平日住宿券1張 價值7,000元
20桌以上	送	● 酒店區豪華溫泉套房平日住宿券1張 價值16,000元 ● 森之湯1本（10張）價值7,000元

◆詳細的專案內容與注意事項，請至大板根官網 www.dabangan.com.tw 查詢，或撥打服務專線 (02) 2674-9228分機1洽詢。
◆大板根保有以上專案活動內容異動之權利，若有變動以現場或官網公告為主。

更多專屬於您的渡假計畫 【一日遊專案】【會議假期專案】【尾牙春酒專案】

● 雨林生態	● 露天溫泉SPA	● 溫泉觀景風呂	● 各式溫泉湯屋	● 雅緻客房	● 渡假會議
● 各式會議廳	● 探索教育	● 麗宴中餐廳	● 太子西餐廳	● 宴會筵席	● 綠林烤肉
● 板根咖啡廳	● 觀景咖啡廳	● 森SPA芳療按摩	● 兒童遊憩區	● 藝術園區	● 茶業歷史文物館

大板根渡假酒店
THE GREAT ROOTS RESORT

渡假酒店／渡假村：新北市三峽區插角里80號 02-2674-9228
■台北業務部：02-2591-6222 ■中區業務部：04-2302-8313
■南區業務部：07-285-1213 ■www.dabangan.com.tw

大板根森林溫泉渡假村

http://Qmag.org



全球人壽重大疾病終身健康保險（乙型）

獲財經雜誌評選五星推薦優質保單

因應高齡化趨勢、工作壓力大的緊湊生活步調，許多人逐漸有晴天儲糧的憂患意識，替自己提早構築風險防護網，然而對於市面上琳琅滿目的險種，在預算有限的情況下，如何去辨別、釐清自己的需求，選擇真正適合自己的保單，著實是一大課題。

根據行政院衛福部最新公佈的二○一五年國人十大死因排行榜，前三名分別是惡性腫瘤（癌症）、心臟疾病和腦血管疾病，占總死亡率的四七．一%，也就是將近五成，患病機率相當高，對於照顧者來說，一旦家中有人不幸得了重大疾病，接踵而來的龐大金錢負荷和精神壓力，都是難以承受的沈重負擔。

只是，過去保戶投保重疾險，有時候會遇到「無法理賠」的情況，導致和保險公司間產生誤會和糾紛。細究其原因，過往重疾商品契約條款在疾病定義標準上較為嚴格，也時常和保戶直觀的感受有落差，例如某些疾病必須同時符合某幾項症狀標準，又或者必須在除外條款內才符合理賠標準，像是急性心肌梗塞從同時具備三項條件才可理賠，改為同時具備至少兩項條件即可。

有鑑於此，二○一五年底，金管會針對傳統重疾險的七大疾病，修改疾病定義，其中有兩個重大變革，包括癌症、癱瘓、急性心肌梗塞以及腦中風後殘障等四大項疾病，依照其病症特徵分成輕度和重度；另一項是理賠範圍，分為甲、乙兩型，甲型重疾險僅理賠七項重度疾病，乙型重疾險則理賠包含七種疾病的十一項輕、重度病況，對保戶來說定義更明確，保障也更完整。

全球人壽代理行銷長鄭中安指出，以這次修訂後的「腦中風後殘障」的疾病定義為例，以往舊條款的疾病定義約定較為嚴格，同樣的項目意指在事發六個月後，經腦神經專科醫師認定，必須遺留具有「永久性神經機能障礙」的特定症狀之一，包括一肢以上機能完全喪失、兩肢以上運動或感覺障礙而無法自理日常生活等；新條款則修改規定，除了在該項定義中加入了「肌力評估」的指標外，也同時放寬可由神經科、神經外科或復健科專科醫師來認定。此外，

益。如欲瞭解全球人壽公開資訊說明，可親洽服務據點或網站查詢。

- 本簡介因篇幅有限，僅能摘錄要點。保險契約各項權利義務（包括保險給付之相關條件、限制等）皆詳列於保單條款，消費者務必詳加閱讀瞭解，並把握保單契約撤銷之時效（收到保單翌日起算十日內）。
- 本保險商品受人身保險安定基金保障，其詳細保障範圍及條件皆依相關法令辦理。本商品非存款商品，無受「存款保險」之保障。
- **本公司對本契約被保險人罹患輕度重大疾病或重大疾病應負之保險責任，自本契約生效日或復效日起，持續有效91日（含）以後開始。但被保險人因遭受意外傷害事故所致者，不在此限。**

HTTP://QMAG.ORG
http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG



全球人壽代理行銷長鄭中安

新舊兩者最大差別是，現在若投保乙型重疾險且符合輕度標準者，則可先獲得一筆輕度重大疾病保險金的理賠，且保單持續有效不中斷。

回到大哉問，什麼樣的人適合買重疾險呢？而這張保單，又和一般常見的醫療險、癌症險有什麼不同？

「治療重疾，等於是在跟時間賽跑！」鄭中安指出，許多人一旦罹患重大疾病，就立即面臨兩大風險，一是工作中斷、必須專注治療；二是臨時需要一大筆救命錢，因為醫藥費動輒數萬至數十萬，此時若只有實支實付或住院日額的醫療險，大多數情況必須先墊付，再拿單據向保險公司申請理賠，無法在關鍵時刻解燃眉之急。

鄭中安分析，癌症險的訴求相當明確，其中包括門診、住院和手術用藥等療程，都有金額不一的定額及實支實付，也有根據罹癌的特殊醫療需求設計的理賠方式，適合「長期抗戰」；重疾險則涵蓋範圍較廣，優勢是一次性給付，解燃眉之急外，還可貼補其他生活或自費藥的開銷，兩者或可互補。

全球推出的新一代「全球人壽重大疾病終身健康保險（乙型）」，則有以下四大特色。

●理賠認定明確：

除了涵蓋一般七大主要重疾，新增包括急性心肌梗塞（輕度）、腦中風後殘障（輕度）、癌症（輕度）和癱瘓（輕度）等四項輕度重疾項目，經醫師確診後，就能申請理賠給付，讓保戶更有所依循和憑據，也避免日後發生理賠爭議。

●一次性給付：

包括罹患輕度重疾，可申請一次給付保額的一〇%外；之後再罹患重度重疾，可領到保額的一〇〇%的保險給付（如未曾申領過輕度重大疾病保險金時，則可領到保額的一一〇%），合計最高提供保額的一一〇%保障的「救命錢」，把握治療的黃金時機。

●保障終身不中斷：

這張重疾險的設計為終身主約形式，以三十歲的男性為例，投保一百萬元，繳費期間二十年的保單，年繳保費共二萬二千元，換算二十年內每天僅約付出六十元的成本，只要每天少喝一杯咖啡，就可換來終身保障。

●可選擇其他一年期附約搭配：

鄭中安指出，過去大家的投保習慣是「一整套」的，常常重複付出太多保費，也未必精準客製化。他強調，這張保單的最低保額二十萬元，累積最高保額可到五百萬元，可依照個人預算和需求投保，他建議，保額設定為一整年的收入金保持資金餘裕，另外，也可搭配其他附約，加強防禦廣度。

鄭中安強調，業務員經常在替客戶作保單健診服務時，發現以下三項投保迷思，第一是側重理財還本，真正符合需求的保障額度不足；第二，對已購買的保單內容一知半解，以為保障已經足夠；第三，疊床架屋，重複投保或過度擴大保額。

如此一來，若發生突如其來的重大變故或意外，在金錢上應變的彈性有限，也無法轉嫁風險，發揮保單效益，因此若要把錢花在刀口上，還是得多加比較，聰明投保，在每個人都面臨長壽風險的當下，衡量潛在的醫療風險和大筆開銷支出，是相當必要的。

商品名稱：全球人壽重大疾病終身健康保險（乙型）（DDB）
備查日期及文號：105年4月25日全球壽（商研）字第1050425001號
給付項目：輕度重大疾病保險金、重大疾病保險金（本商品因費率計算已考慮脫退率，故無解約金。）

- 全球人壽保留承保與否及隨時調整專案內容之權利。
- 稅法相關規定之改變可能會影響本保險之給付金額。若遇稅額之計算，仍需依稅賦機關按個案實質認定原則為準。
- 消費者於購買本商品前，應詳閱各種銷售文件內容，本商品之預定附加費用率最高36.00%，最低18.00%；如要詳細瞭解其他相關資訊，請洽本公司業務員、服務據點/服務中心（免付費及申訴電話：0800-000-662）或網站（網址：www.transglobe.com.tw），以保障您的權

政府協議喬不定　美國下最後通牒

台美肥咖卡兩年　苦了台灣金融業

台美肥咖政府協議，遲遲無法完成立法程序，美國國稅局下最後通牒，要是金管會及財政部再不加緊腳步，於今年底前完成立法，台灣金融業可能損失慘重。

文／林文義

這真是太離譜了，一項政府協議中的文本，金管會與財政部居然喬了兩年還沒有搞定，這項立法怠惰有可能將台灣推向一場金融災難。

據了解，美國國稅局（IRS）已下最後通牒，若台灣無法在今年底前完成台、美「肥咖政府協議」的立法程序，就必須說明未來將於何時完成立法的確切時間，若這些說明無法說服美國國稅局，台灣與美國原先簽的政府協議將喪失視同簽署的效力，屆時台灣金融機構客戶到美國投資，都可能被加課三〇%的扣繳稅款。

美國在二〇一〇年通過肥咖法案（FATCA），要求各國金融機構須協助提供海外美國籍人士的資產及交易資料，協助美國國稅局追稅。肥咖法案把美國自己應查稅的努力，建立在世界各國金融機構的痛苦上，雖是霸道行為；但因美國的政經實力強大且資本市場規模夠大，各國金融機構在美國都有投資部位，因此，肥咖法令一出，各國金融機構莫敢不從。

十萬肥咖　六年補稅一百億

美國國稅局長科斯基寧（John Koskinen）近日表示，肥咖條款實施六年來，總共讓十萬名海外美國人重新向美國政府報稅，補稅總金額高達一百億美元；並且更重要的是，由於海外金融機構提供的各項境外美國人財產及金融帳戶資料，讓美國國稅局更能掌握稅源，也使這些海外美國人避稅能力大幅降低。

由於肥咖的規定非常繁瑣，因此各國政府遂出面與美國財政部協商，要求就肥咖條款中規範外國金融機構申報資料義務的規定，簽訂政府間的合作協議（IGA），目前全球已有一〇一個國家與美國簽署協定。

IGA協定分為兩種模式，模式一是適合與美國簽有全面租稅協定的國家適用；在模式一的情況下，例如德國金融機構收集到德國的美籍人士資料，只要交給德國國稅局，再轉交給美國國稅局。模式二則適用與美國沒有簽全面租稅協定的國家，例如台灣的金融機構收集到的美國籍客戶財產及交易資訊，不能透過台灣國

辨識美國籍客戶的六指標

編號	項目	內容
1	公民／綠卡	客戶是否具有美國籍或居留權（持有綠卡）
2	出生地	出生地為美國者，即可能具有美國籍
3	地址	●客戶居住或郵寄地址是美國地址 ●含郵政信箱 ●轉信的地址是美國地址
4	電話號碼	客戶留下的聯絡電話是美國電話號碼
5	美國帳戶	客戶經常將資金轉入美國的金融帳戶
6	受託人是美國人	委託契約或授權簽署給一個具有美國地址的人

HTTP://QMAG.ORG

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG



達志

美國國稅局長科斯基寧表示，肥咖條款實施以來，總補稅金額已達一百億美元。

稅局轉交，而是由各金融機構直接向美國國稅局匯報，但不須對這些客戶在美國的所得扣繳三〇%的稅款，後續的追稅動作，由美國國稅局負責。

台灣金管會一四年就成立跨部會協商小組，決定與美國以模式二的方式，簽署肥咖條款的IGA；同年十一月，金管會率團赴美與美國財政部協商，當時雙方已就台美肥咖IGA英文本商訂好，並把台、美肥咖IGA列為視同簽署的地位。由於台美肥咖條款涉及金融業須向美國國稅局提供客戶資料，必須經立法院審議，台美雙方當時也達成協議，等台美肥咖IGA完成立法後，再正式生效。但在視同簽署期間，台灣金融機構可以先適用IGA各項優惠（即只要通報資料，再由美國國稅局負責追稅），但台美肥咖IGA中文本的內容須再研商版本，並由台美雙方共同研議中文本的內容。當時金管會原預定在一四年底就可以完成立法程序，誰想到這個協議的中文版本拖到現在還沒有敲定。

IGA中文本　兩年喬不定

對此，財金部會官員表示，台美肥咖IGA的中文版本文及附件有好幾百頁，加上美國的稅法規定異常複雜，而中文版本每一個字的內容，都會牽涉到台灣金融機構義務與納稅人的權益（台美雙重國籍者也是台灣的納稅人），所以時間拖得比較慢。官員透露，將爭取在十一月底前將台美肥咖IGA中文本內容送交行政院，並在今年底前完成IGA的立法程序。

資深國際稅法專家指出，萬一台灣沒有在年底完成台美肥咖IGA的立法程序，導致台美肥咖IGA視同簽署資格失效，那台灣金融業要面臨的困境，就是回到肥咖法案本法的規定，並負起美國國稅局追稅的責任。

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

一旦台美的ＩＧＡ被排除資格，不會影響台灣金融業在美國投資的部位稅負，受影響的是台灣金融業與客戶之間的關係，因為台灣金融業在肥咖條款實施後，大多已和美國國稅局申請成為「遵循肥咖的金融機構」（ＰＦＦＩ），金融業取得這項資格後，在美國投資部位不會被美國國稅局扣繳三○%稅款。但金融業原先在台美肥咖ＩＧＡ下，只須向美國國稅局申報美國籍客戶的財產交易資料，扣繳稅款及追稅是美國國稅局的事，沒有ＩＧＡ後，台灣金融業變成要逐一分辨美國籍客戶的資料，並對不合作帳戶在美國的交易所得先扣繳三○%稅款，這就有可能讓金融業與客戶之間關係變得非常緊張。

目前有不少客戶在開戶時，不願意向銀行表明自己是否有美國籍的身分，金融業者指出，肥咖條款對於如何判斷是否具有美國籍身分有六項指標，通常若客戶用身分證開戶，因身分證上有出生地記載，若出生地記載為美國，當然就是美國人。但若是在台灣出生，後來才取得美國籍者，從身分證上難以判斷，那就要靠客戶自行說明，這在辨識上會多出很多作業程序，更何況還要辦理扣繳三○%美國稅款，那客戶就可能換到與境外銀行往來。

台灣

Slovenia	In Force (7-1-2014)	Model 1		6-30-2014
South Africa	In Force (10-28-2014)	Model 1	Understanding	6-30-2014
South Korea	In Force (9-8-2016)	Model 1	Understanding	6-30-2014
Spain	In Force (12-9-2013)	Model 1		6-30-2014
St. Kitts and Nevis	In Force (4-28-2016)	Model 1		6-30-2014
St. Lucia	In Force (9-1-2016)	Model 1		6-30-2014
St. Vincent and the Grenadines	In Force (5-13-2016)	Model 1		6-30-2014
Sweden	In Force (3-1-2015)	Model 1	Understanding	6-30-2014
Switzerland	In Force (6-2-2014)	Model 2 Related Agreement 1 Correction 1 Related Agreement 2 Correction 2	Understanding 1 Understanding 2	6-30-2014
Taiwan*	Agreement in Substance	Model 2		6-30-2014
Thailand	Signed	Model 1		6-30-2014
Trinidad and Tobago	Signed	Model 1		11-30-2014
Tunisia	Agreement in Substance	Model 1		11-30-2014
Turkey	Signed	Model 1	Understanding	6-30-2014
Turkmenistan	Agreement in Substance	Model 1		6-30-2014
Turks and Caicos Islands	In Force (7-25-2016)	Model 1		6-30-2014
Ukraine	Agreement in Substance	Model 1		6-30-2014
United Arab Emirates	Signed	Model 1	Understanding	6-30-2014
United Kingdom	In Force (8-11-2014)	Model 1 Related Agreement		6-30-2014
Uzbekistan	Signed	Model 1		6-30-2014
Vietnam	In Force (7-7-2016)	Model 1	Understanding	7-7-2016
TOTAL JURISDICTIONS	113			

潘重安／攝

在美國國稅局網站上，台灣與美國的IGA仍處於視同簽署狀況，尚未正式生效。

此外，具有台美雙重國籍者通常在海外也有投資能力，而香港原來與台灣也都採用模式二與美國財政部簽署ＩＧＡ，且在一四年台港兩方都屬於視同簽署狀況，但香港已在今年七月通過立法程序，香港與美國的肥咖ＩＧＡ已經開始生效，若台灣與美國的ＩＧＡ因未能完成立法而失效，則這些台美雙重國籍者有可能轉到香港的銀行作業，對台灣金融業將形成非常不利的影響。

金管會官員對此則表示，在美國國稅局發出的聲明中，已明白表示簽署ＩＧＡ的視同生效國，若無法在年底完成立法，只要能提出在明年後何時可完成立法程序，還是可以保留台美肥咖ＩＧＡ的效力，因此不必那麼悲觀，金管會將努力在今年底完成相關立法。然而，現在已十一月中，離年底的期限不到一個半月的時間，何況以目前的政治態勢，誰能保證立法院會願意完全配合這項政策，金融業必須有做最壞打算的準備了。Ⓦ



陳俊松／攝

美國對海外美國人補稅嚴厲，圖為外籍人士在國稅局報稅情形。

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

QUICK BALANCE 體適能

德國進口乳源
Germany Dairy Source

新一代超柔細優質蛋白

水解乳清蛋白＋BCAA胺基酸

水解乳清蛋白
每100g含3,500mg以上



喝出年輕、活力的感覺！

體質調養 · 體格保健 · 體力加強

☑ 水解乳清蛋白 促進代謝與吸收
☑ BCAA 支鏈胺基酸 補充能量循環 增強體力
☑ 高鈣＋膳食纖維＋益生菌 熱量125Kcal
☑ 香草口味 0% 乳糖 0% 膽固醇 奶素可用

PChome ONLINE 商店街! 體適能健康館 Carrefour 愛買 a.mart 及各大連鎖藥局特賣中

台灣總代理：傳悅國際有限公司 | 體適能運動俱樂部 www.quickbalance.com.tw 營養諮詢專線 0800-059-168

中國涉台智庫的這些人、那些事

以前有南北派，現在只有習派說了算

中國涉台智庫百花齊放，發言分量不一，一般可由地域、背後老大哥、現任領導人的喜好來觀察。若有涉台學者對台政策開金口，應先看他在整個涉台研究與政策評估棋盤中的位置。

文／高達美



CFP

社科院台研所所長周志懷（右）勤於與台灣接觸，也試圖掌握民進黨的政策意向。

「我至今都還是認為，蔡英文就職演說有善意，我的看法沒有改變。」中國社會科學院台灣研究所所長周志懷最近在一場台研所主辦的座談中，對著台灣親綠學者，堅定地表達他的立場。

今年五月二十日，總統蔡英文發表完就職演說後，周志懷當時解讀這是為兩岸破冰創造條件。但稍後國台辦的回應卻認定是「未完成答卷」，一時之間，不少人認為他調子錯誤，甚至傳出今年屆滿六十歲的他，將提前被迫退休。

在十一月三日的兩岸和平發展論壇（國共論壇）閉幕式上，周志懷不但沒有「被退休」，對著台下深藍與大陸貴賓說，一般皆以「門關上，沒上鎖」來形容現今民共關係，他要更溫柔地說，「我們的門還沒有關上，還留了一個縫。」

周志懷再次對民進黨柔性喊話，讓台灣不少中國問題專家跌破眼鏡，暴露出隨著中國涉台智庫近幾年百花齊放，如果沒有抓準他們在中國對台情蒐與決策評估體系的坐標，在整體兩岸博弈格局中扮演的角色，就只能憑京當馬涼，書生之見當無上聖旨。

社科院台研所 直通習近平 北大台研所 具政策指標

中國對台智庫的坐標線有三條：一是地域；二是他的背

HTTP://QMAG.ORG
http://Qmag.org



後老大哥是誰；三是現任領導人的喜好。

中國以長江為界分為南北，對台智庫也是一樣。北方的重鎮自然在北京，又以社科院台灣研究所、北京大學台灣研究院、清華大學台灣研究院及人民大學國際關係學院最須關注。

社科院台研所前身是中共中央調查部下設的台研所，專責台灣情報蒐集與分析，後因組織裁撤，其業務和人員分別轉移到國安部與解放軍當時的總參謀部情報部，原台研所表面上建制歸併到社科院，但其人事與經費均來自國安部，其地位是國安部的局級單位。

現任所長周志懷身兼大陸全國台灣研究會執行副會長與秘書長，這是中共統戰部的外圍組織，加上背靠國安部的經費優勢，他自去年起，無論接待台灣媒體主跑民進黨的記者、親綠學者到大陸閉門座談，一場接著一場辦。表面上說的都是反獨促統那一套，私下周志懷非常願意傾聽來自民進黨的意見，他與中老一輩的民進黨人，如現任法務部長邱太三、名嘴胡忠信及亞太基金會董事長許信良等，都有不錯交情，還曾幫民進黨傳話給北京當局。他所上呈的報告，一般都直送中央辦公廳供中國國家主席習近平參考。

北京大學台灣研究院由於被國台辦選定為對台文化交流研究基地，會有固定的委託研究，靈魂人物當屬院長李義虎，他身兼全國人大代表，是馬習會的課題（研究計畫）執行人，是智庫學者中最早提出兩岸領導人會面的人。他今年初所提出的中國應擬定台商獎懲制度、反文化台獨法，都透露了中國正在研商的對台工作重點。

已過世的國台辦經濟局前局長劉震濤一手創辦的北京清華大學台灣研究院，主要以研究對台經貿為主，並成為海協

HTTP://QMAG.ORG
http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

會官員退休後去處，目前院長正是海協會前副會長鄭立中，其定位就是一所純粹學術單位。副院長巫永平是今年躥起的新秀，講話條理分明，是台媒最常訪問的涉台學者之一。

人民大學藏身兩名關鍵人物 時殷弘、黃嘉樹不可輕忽

中國人民大學國際關係學院有兩位重點人物，一是近期又獲續聘為國務院參事，任期五年的時殷弘，及有國安單位背景的黃嘉樹。前者是中梵、中美問題專家，會以國際格局思考台灣問題，與國外駐北京記者關係良好，分析冷靜客觀，發言有一定分量；後者近幾年鮮少露面，大陸國台辦官員說，所以「黃嘉樹開口，就是北京的重大宣示了」。他在蔡英文上台後不久，以政權整合（民共矛盾）、國際整合（美日插手）和社會整合（兩岸人民矛盾）剖析台灣問題，條理分明，令外界印象深刻。



CFP
北大台研院院長李義虎是馬習會研究計畫主要執行者。

還有兩個北京智庫不能忽略，一是屬於中國外交部的中國國際問題研究所，負責中共對台外交打壓的情蒐與策略研擬任務，其常務副院長阮宗澤常與政治大學國際關係研究中心交流，對於大陸如何壓縮台灣國際空間，有獨到看法。

此外，中國現代國際關係研究院是直屬國安部的研究單位，該所就是國安部第八局，專責蒐集國際情勢與台灣外交情報的工作，研究人員最多時高達四、五百人，堪稱亞洲最大的智庫，不少幹部有駐外經驗，現任院長蘇格曾是駐冰島大使，馬政府時期該院一度淡出對台研究，五二○後又開始活躍，包括涉台事務研究中心主任郭擁軍、蘇格近期頻頻對官媒發表對台言論，可一窺中國正做對台外交戰的情蒐與準備。

上海對台智庫廣義來說都是海協會前會長汪道涵本人或其舊部屬創立，上海台灣研究所常務副所長倪永杰，堪稱是五二○後台媒露出率最高的涉台學者之一，他樂於接受記者訪問，還自創微信群組，拉進不少台灣記者。今年三月中國全國人大開議時，習近平到上海團參與討論前，倪即利用地利之便，先在微信透露將有重大宣示，他與獨派大老辜寬敏所創的新台灣國策智庫，有長期的合作關係。但近期消息顯示，由於他對民進黨的評估都寧左勿右，不少報告在國台辦階段就被打回票，不再往上送。

上海市公共關係研究院副院長李秘的發言參考價值極高，該單位屬於上海市僑務辦公室，背靠官方而能判斷精準。他日前從蔡英文總統就職典禮加入許多原住民文化元素，認為這正是文化台獨的新面貌，即不再是簡單地去中國化，而是標榜尊重每一種文化，然後將各種包括中華文化

中國主要涉台智庫，以北京為重鎮

地區	機構名稱	特色
北京	社科院台灣研究所	等同國安部局級單位，擁經費優勢
	北京大學台灣研究院	國台辦選定的對台文化交流研究基地
	清華大學台灣研究院	定位純學術單位，海協會退休官員落腳處
	人民大學國際關係學院	發言內容具指標意義，趨近「北京的重大宣示」
	中國國際問題研究所	隸屬中國外交部，負責「壓縮台灣國際空間」
	中國現代國際關係研究院	國安部第八局，研究人員最多，堪稱亞洲最大智庫
上海	上海台灣研究所	副所長倪永杰對台行動力活躍
	上海市公共關係研究院	隸屬上海市僑務辦公室，副院長李秘的發言參考價值極高
	上海市台灣研究會	會長嚴安林對台評估報告能直通習近平
廈門	廈門大學台灣研究所	對民進黨研究甚深，近期地位式微

整理／編輯部

http://Qmag.org



ASKO洗碗機
高密度結構碗籃
Rilsan®材質堅固耐用

Rilsan®專利材質
ASKO碗籃使用Rilsan材質，表面光滑柔細，遇高溫不會產生化學變化，無毒性不會老化或龜裂、生鏽；高密度的碗籃結構，經久耐用且承載力強大。配合堅固不鏽鋼做的鋼體拉軌，操控碗籃極為順暢。

碗籃空間運用最靈活
您可將玻璃杯、杯子、碗、小餐具與醬料碟擺在上層碗籃。若您需要更多空間給下層碗籃，經典款洗碗機的上層碗籃能輕易的被往上移，ASKO貼心的設計讓您即使在清洗塑膠器皿等輕巧餐具時，容器內也不會灌滿水或四處翻覆。

台灣總代理:馗達貿易有限公司 www.asko.tw
台北:02-89132086 / 新竹:03-6573390 / 台中:04-23822630 / 高雄:07-3822234
ASKO旗艦店｜02-2700-0038｜台北市復興南路一段356號 全省百貨公司、廚具行展售中

等都納入一個以原住民文化為起點的新的文化體系中。這完全代表當下北京對於文化台獨的解讀。

上海汪道涵系統　中央倚重
廈大台研所　影響力大降

最近鮮少見諸於台灣媒體的上海市台灣研究會會長嚴安林，是上海極少數涉台學者中，所做對台評估報告能直達習近平天聽者，上海市台灣研究會也是廣義的汪道涵系統，屬於統戰部門。嚴安林行事謹慎，到台灣時從不刷信用卡，不帶電腦，只用筆速記。

在江澤民時代，有關對台政策報告，對上海智庫重視的程度，遠超過北京地區智庫的報告；胡錦濤時代則因力推對台讓利，經濟中心上海智庫仍有發言權。習近平上台後，隨著打擊上海幫，上海智庫的意見大多被當作一家之言。

與台灣隔海相望的福建，總被認為是南方乃至全中國台灣研究重鎮，成立於一九八〇年、大陸第一個台研所——廈門大學台灣研究所，因有地緣、血親優勢，加上研究員中不少人會說閩南語，一度在民進黨研究上執牛耳。隨著民進黨研究早已成顯學，其所長劉國深雖然頻繁亮相與發言，但內容除了九二共識，還是九二共識，基本上已無亮點，很難從中一窺北京對台動向。

陳水扁剛上台之初，中國涉台智庫大動員蒐集民進黨的一舉一動，一度有「北京主戰，上海主和，廈門主降」的說法；習近平掌權後，收緊意識形態與言論尺度、以「學術歸學術」重新定位對台智庫。一名涉台官員說，「現在哪來南北派，只有習派」。以後如有涉台學者對台政策開金口，先看他在整個涉台研究與政策評估棋盤中的位置，如果什麼都不是，「他們隨口講，你們就隨便聽吧！」

http://Qmag.org

HTTP://OMAG.ORG



創富新時代



活動資訊

2016.12.21(三)
下午2:30~5:00（1:30開始入場）

台北晶華酒店 3樓宴會廳A廳
（台北市中山北路二段39巷3號）

主持人
財訊雙週刊 謝金河社長

Yes！ 我要參加 財訊投資致富論壇 多元投資布局創富新時代

姓　　名：＿＿＿＿＿＿＿＿＿＿ □先生 □小姐（攜伴參加，姓名＿＿＿＿＿＿＿＿）

手機號碼：＿＿＿＿＿＿＿＿＿＿ E-MAIL：＿＿＿＿＿＿＿＿＿＿

現任：□上班族(□負責人 □高階主管 □中階主管 □職員) □退休人士 □自由業 □其他

任職產業：□服務 □金融 □貿易 □製造 □資訊電子 □媒體傳播 □自營商 □軍公教 □其他

報名方式

網路報名：歡迎前往財訊官網www.wealth.com.tw/class.aspx 進行線上報名
電話報名：請撥服務專線(02)2551-2561#323、345、224
傳真報名：(02)2563-6093傳真後請致電確認是否報名成功
服務時間：歡迎上班時間來電，上午9:00~12:00 下午13:30~18:00
※因席位有限，主辦單位保有報名審核及變更講師、活動內容等權利

主辦單位：財訊 WEALTH MAGAZINE

協辦單位：玉山證券 E.SUN SECURITIES CORP.

http://omag.org

財訊 WEALTH MAGAZINE
玉山證券 E.SUN SECURITIES CORP.

財訊投資致富論壇
2017多元投資布局

2016年已接近尾聲，您是否準備揮別低經濟成長、低利率環境和低投資報酬？
展望2017年，《財訊雙週刊》與玉山證券將於12/21(週三)下午，
共同舉辦「財訊投資致富論壇　多元投資布局創富新時代」，
邀請財經專家阮慕驊先生，以及玉山投顧簡齊經理、玉山銀行鄧志豪資深經理，
齊力解析台股布局策略和投資市場與工具的配置規劃，共創財富大未來！
活動全程免費，歡迎踴躍報名參加！



財經專家 **阮慕驊**先生

講題

全球經濟大事件
看資產布局的機會



玉山投顧 **簡齊**經理

講題

台股致富藏寶圖
掌握淘金獲利新契機



玉山銀行 **鄧志豪**資深經理

講題

投資多元化
開創理財致富新格局

投資交易具有一定風險，交易人應先評估本身資金及負擔風險之能力。
104年金管證總字第0027號，總公司地址：105-96台北市松山區民生東路三段158號6樓。服務專線：(02)5580-5013

HTTP://QMAG.ORG

H



家庭：曾有過兩段婚姻，現第三任妻子為梅蘭尼雅．川普，共有 5 名子女

達志

當他逼人民幣升值，
人民幣卻不斷貶值…

必修 川普新時代 混沌投資學

政治素人川普搶下全球最高權力寶座，這位資本家出身的另類總統，將把世界帶向何方？
他在選前公布的百日新政計畫，以美國優先為主軸，築起保護主義的高牆。牆內的國人半信半疑，牆外的世界嚴陣以待。
迎接未來四年的川普新時代，你，必修「混沌投資學」——不是追求確定，而是學會如何管理不確定。

文／郭庭昱

川普（Donald John Trump）美國第 45 任總統當選人　現職：川普集團董事長及總裁　出生：1946 年（美國紐約皇后區）　學歷：賓州大學華頓商學院學士

HTTP://QMAG.ORG

達志



川普當選，道瓊指數隔天創下歷史新高，顯然，華爾街不是定調在「瘋狂川普」，而是看上了「減稅川普」。

川普當選了！這場美國史上最分裂的總統選舉終於落幕，不管有沒有投票，全世界關注這場選戰的每個人，在希望和失望之間，交織著複雜的情緒，驚訝、憤怒、沮喪、興奮、竊喜……。最後，留下來的是一連串的問號。

選前與川普勢不兩立的意見領袖們，第一時間展現「美國式民主」，忘記昨天，迎接明天，共同宣稱「要讓分裂的美國，癒合傷口。」

川普口中「騙子」、「應該送去坐牢」的候選人希拉蕊，大勢底定後打電話向他道賀；被川普說是「伊斯蘭國創辦人」的現任總統歐巴馬，選後見面變成「非常好的人」；因侮辱女性的錄音公布，選前放棄川普的共和黨眾議院議長萊恩（Paul Ryan），在選後以「如何令美國再次偉大」和川普展開對話；選前嗆「猴子都比川普會投資」的股神巴菲特，選後也改口「川普應該得到每個人的尊重」……。

四大方向認識不一樣的美國新總統
骨子裡就是生意人的思考

媒體形容川普就像鐵氟龍，不容易損壞，儘管被輿論連番炮轟，還能夠愈挫愈勇。而他本人在選後，似乎也換了腦袋，不再瘋言瘋語，目標彷彿對準希拉蕊的支持者，以「重建美國夢」為主軸，溫良恭儉讓的發表當選演說。選舉期間大力抨擊的歐巴馬健保——《平價醫療法》（Affordable Care Act），在兩人會面後，川普也承諾會考慮保留部分

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

金融市場的關鍵3天

選後跌破選前價格：黃金、石油、美債、台股　**選後創新高：**道瓊指數

	道瓊指數	那斯達克指數	美元指數	美債10年殖利率%	日經225指數	台股加權指數	黃金（美元/盎司）	布蘭特原油（美元/桶）	VIX波動率
11/9～11/11 高低價震幅	3.29%	2.96%	3.25%	20.33%	7.77%	3.80%	8.90%	5.88%	38.27%
11/9～11/11 最高價	18873	5302	99.13	2.154	17621	9296	1337	46.95	21.48
11/9～11/11 最低價	18252	5145	95.91	1.716	16251	8943	1218	44.19	13.26

資料來源：XQ全球贏家、stock-ai.com

措施。

從富家子弟、地產大亨、電視節目名主持人，到美國總統的川普，在資本主義奶水的滋養下長大，這位集金錢、權力、媚俗能力於一身的商人，不應該像一則網路笑話，簡單地被歸類為「狂人」。出身情報局的俄羅斯總統普丁；繼承家族勢力、恐怖統治的北韓領導人金正恩；檢察官背景、嚴刑重罰的菲律賓總統杜特蒂，三位狂人各有殺人不眨眼的紀錄；川普的骨子裡卻是個生意人，頂多只有破產、不尊重女性、不誠信的紀錄。

生意人利益至上，談條件比打架優先，有價格就可以考慮交易。講得好聽是面對現實、符合人性；講得難聽是怕死、沒原則。舉例來說，川普選前曾提出解決美國國債的方法，是跟持有國債的債主協議，逼迫他們接受打八五折還款，這和他過去經營地產，瀕臨破產之際，跟銀行談判，原則是讓雙方都能勉強存活，要求以減債和拖欠來交換兩敗俱傷的違約。川普面對私債和國債，思考邏輯沒什麼不一樣。換句話說，生意人會把「大到不能倒」當成談判的籌碼。

這位不一樣的美國新總統，論資歷，他被拿來和演員出身的前總統雷根相比，重常識而輕專業，說實話，從主持電視到打選戰，川普的演技還在雷根之上；論財力，他的對手是政治世家、擁有石油企業的布希家族。被稱為史上最有錢總統的川普，沒有家族傳統的約束，集團擁有地產、賭場、高爾夫球場、酒店、餐廳、金融、補習班，還有高達六．五億美元（約台幣二百億元）的負債，以及絕佳的避稅本事。

挾著未來共和黨在參、眾兩院的優勢席位，外帶最高法院院長提名權，駕馭著三大權力馬車，二個月後將入主白宮的川普，是美國近代權力最大的總統之一。政治素人搶下全球最高權力寶座之後，川普新世界的方向是什麼？資本家出身的另類總統又將帶出哪些投資思維？

1 看懂川普資本家特質
聽其言觀其行，不必自己嚇自己

首先，比掌握趨勢更重要的，是川普的人格特質。他是演員、也是商人，誇張的言論真真假假，理性分析的原則是向孔子取經，「知之為知之，不知為不知，是知也」。先要承認川普的不可預測性，他本來就不是一諾千金的人，也不具備過人的

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG



7 項措施保護美國工人

1. 宣布與 NAFTA（北美自貿協定）重新談判，或者退出協議。
2. 宣布退出跨太平洋夥伴協定（TPP）。
3. 讓財政部長將中國列為匯率操縱國。
4. 讓商業部和美國貿易代表團裁定對美國工人不公正的非正當的國際貿易舉措。
5. 減輕對價值 50 兆美元的美國能源儲備（包括頁岩、天然氣、清潔煤）的生產限制。
6. 減少對能源基建項目所採取的限制。
7. 撤銷對聯合國氣候變化高達數十億美元的資助，並將資金用於修復水資源和環境建設。

5 個動作確保國安與憲法

1. 取消所有歐巴馬頒布的違憲的行政命令、備忘錄和法令。
2. 展開大法官篩選程序，從 20 個我選出的法官中選出一位史卡利亞（Antonin Scalia）的替代者。該替代者會維護和保障美國憲法。
3. 取消所有有收容所城市的聯邦資助。
4. 開始遣返 200 萬以上的非法移民罪犯。倘若對方國家不願意接收，則取消對方國家的簽證。
5. 暫停從有恐怖主義傾向的、且移民審查失效的國家接受移民。 所有來美國的移民必須接受極端審查（extreme vetting）。

資料來源：本刊整理

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

川普百日新政 美國利益第一



6 個新招避免利益勾結

1. 起草一條憲法修正案，規定國會成員的任期上限。
2. 所有政府部門停止招聘新的員工以削減開支（軍隊、公共安全、公共健康部門除外）。
3. 以後每產生一條新的聯邦法規，必須先廢除兩條舊的法規。
4. 規定所有白宮與國會官員離職 5 年之內不能擔任政治說客。
5. 規定所有白宮與國會官員終身不能擔任其他國家政府的政治說客。
6. 禁止其他國家的說客為美國大選籌款。

10 項議案爭取國會背書

1. 中產階級稅負減輕和簡化法案
中產階級將得到最大的稅負減免。兩個孩子的中產家庭會有 35%的減稅。稅負種類從 7 種減少到 3 種。商業稅率會從 35%減少到 15%。

2. 停止離岸法案
通過設立關稅來抑制公司一些全球化的行為，比如將總部設立到海外、產品返運回美國時避稅並且解雇美國本土工人。

3. 能源與基建法案
透過稅率優惠來爭取私營貸款，推行為期 10 年 1 兆美元的基建投資。

4. 學校選擇與教育機會法案
重新定位教育資金，使父母能有權利選擇孩子的學校。將教育監督的權利還給社區。拓展職業教育和技能教育，並使 2 年制和 4 年制的大學更便宜。

5. 撤銷和替換歐巴馬醫保法案
以健康儲蓄帳戶替換。新的法案讓普通人有能力在各個州購買健康保險。

6 可負擔的兒童保障和老年人保障法案
兒童保障和老年人保障將可用於抵稅。

7. 撤銷非法移民法案
全力資助南部邊境的隔離牆修建，並確保墨西哥補償支出。對於再次非法入境的非法移民，強制 2 年服刑。重罪移民服刑 5 年。

8. 恢復社區安全法案
減少犯罪、販毒、暴力行為，增加支出用以訓練和協助警方。

9. 恢復國家安全法案
減少國際協防支出，增加軍事投入、重建軍力。

10. 反貪腐法案
透過新的道德規範改革不良風氣，減少利益團體對政治的影響。

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG



CFP

川普承諾要投入一兆美元在基礎建設，不僅挑動通膨預期，也引發資金逃離債市。

道德勇氣，他的長處是驚人的「動物生存本能」，一種為達目的不擇手段的環境適應能力。

所以，不需要過度認真鑽研選舉語言，免得自己嚇自己，做出錯誤決策。考慮到他缺乏執政班底，最好是採取「聽其言、觀其行」策略，從實務中修正、調整，預留更大的不確定空間，無論金融投資或直接投資，才會走得長久，畢竟投資人也要在市場求生存。

就以這次開票過程來說，隨著川普拿下佛羅里達州，亞洲股市陷入恐慌，日本、印度股市都曾殺低一千點，亞股跌幅在二％到五％之間，道瓊期指一度暴跌八百點，類似六月英國脫歐時的恐慌，結果，川普真的當選，利空實現的賞味期卻只有半天，道瓊指數當天僅開低十五點，最後竟以上漲二五六點作收；隔天，道瓊指數就創下歷史新高，可見全球投資人看美國資本家總統的角度，和選民不一樣。

2 財政政策主導大局 擴大基礎建設與減稅勢在必行

今年六月英國脫歐時，市場花了三天消化利空，隨後重拾漲勢；被很多媒體形容為黑天鵝的川普總統，事後證明並不是，除了自己嚇自己的亞洲股市，在美股，早就有大把資金準備入市，這樣的錢太多了，一看到開盤後沒有太多低點，馬上反手搶進，顯然，資金並不是定調在「瘋狂川普」，而是看上「減稅川普」。

其次，財政政策將在川普新政中扮演重要角

http://Qmag.org



川普就任前重要事件時程

11/11	12/4	12/15	12/17	2017/1/20
川普公布「白宮過渡小組」名單（註）	義大利憲法公投	美國聯準會利率決議	美國選舉人團選舉	川普就任美國總統，開始推行「百日新政」



註：副總統當選人彭斯擔任白宮過渡小組主席。川普的大女兒伊萬卡（Ivanka Trump）和女婿賈里德．庫什納（Jared Kushner），兒子小唐納德（Dobald Trump Jr.）和埃里克（Eric Trump）都在過渡小組執委會中。過渡小組的幕僚長則由阿拉巴馬州參議員傑夫．賽辛斯（Jeff Sessions）擔任，他是第一個背書川普的聯邦參議員。（本刊整理）

色。他的基礎建設支出比希拉蕊高出一倍，內陸的基礎建設包括公路、橋梁、隧道、機場、學校、醫院等等，的確有帶動內需及就業的效果，符合地產開發商的思維。德銀建議從這些傳統領域找商機。對於他從北部五大湖的鐵鏽帶製造業區，到中南部農業州，整個中間廣大地域的支持者，也有交代。民主黨難道不想花錢？不是的，民主黨是大政府主義，大舉僱用公職人員，政府支出大增，只有殺雞取卵，增高稅率，造成大公司出走海外。

面對美國政府目前高達十九兆美元的債務，川普做為企業家，以前就不把公司債務當一回事，甚至吹噓自己是「債務之王」，這次共和黨取得國會優勢，債務上限有機會調整，加上低利率也走到盡頭，美國進入加息循環，新人新政從財政政策出發，頗為合理。另一方面，升息加上舉債，對債券市場不利，作為最重要資金成本指標的美國十年期公債殖利率，在選後已經站上二%，引爆債市資金遷移潮。

除了舉債，錢從哪裡來呢？川普的主軸是「美國優先」，國際事務擺一邊，政府的效率也不如企業，要對監督鬆綁，採取小政府主義，初步看來是國防、政府支出的縮減、改革歐巴馬健保；另一方面是減稅，引導資金回流，以投資帶動就業。摩根士丹利證券認為，美國縮減海外駐軍，對日本及亞太不利，這些國家的國防支出會增加，然而，美國的擴張性財政政策，有利於減緩景氣向下的力道。

另一方面，美國藥價過高，整個醫療支出占GDP（國內生產毛額）一七%，遠高於OECD經濟合作發展組織）國家平均的一〇%，的確造成中產階級極大的負擔，很多住在美國的台灣人，會專程坐飛機回國就醫，還能至少省下一半的醫療費，就知道美國醫療有多貴。尤其這幾年藥價大漲、民怨不斷，若能適度改革，搶救中產階級荷包，將是有感利多。反過來想，哄抬藥價的廠商、醫院，將是被改革的對象，不會因為希拉蕊落選就解除警報，平價醫療是可以長期關注的題材。

3 逆轉全球化趨勢 保護主義抬頭，重分配、輕成長

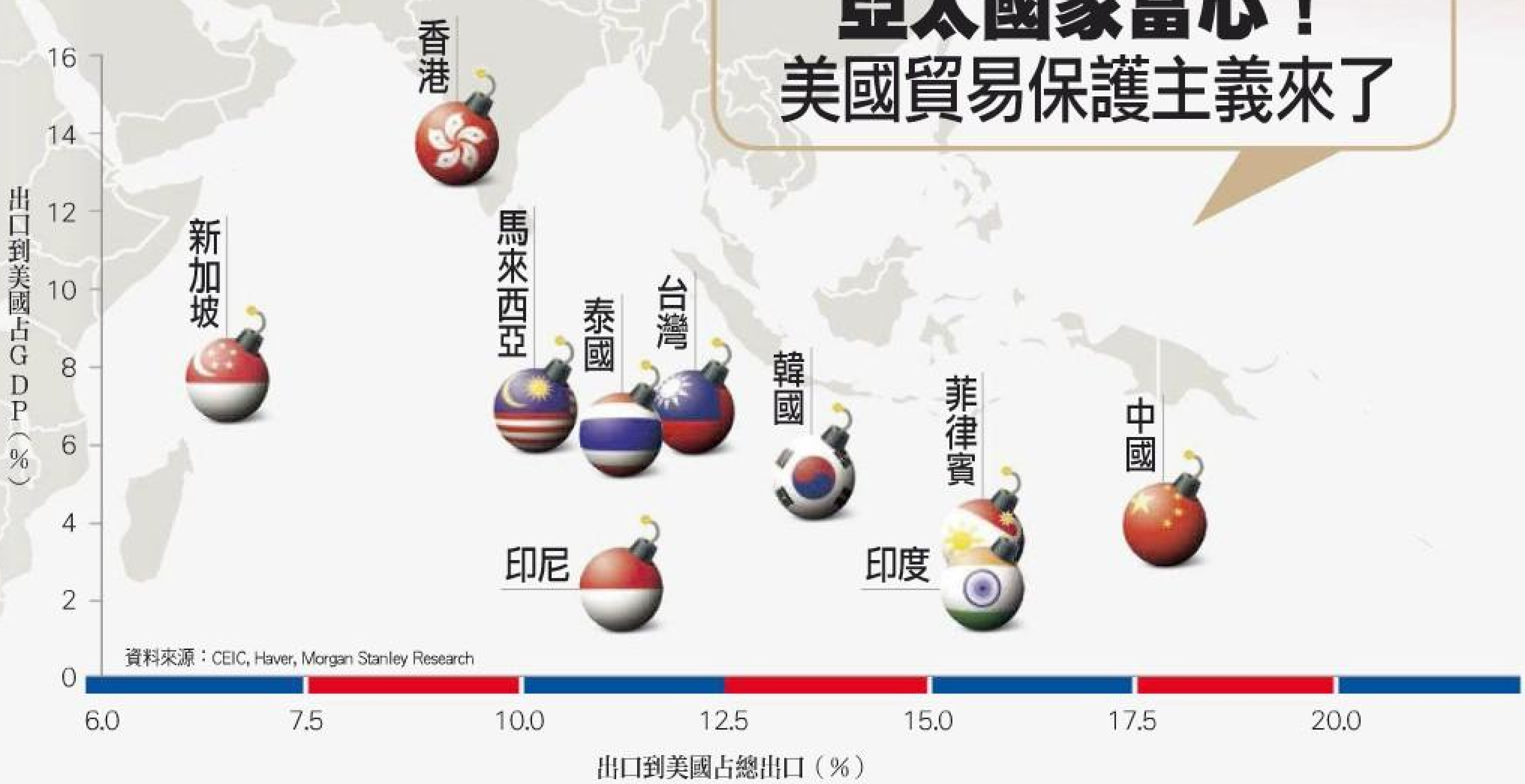
不管是〇八年的金融風暴，或者是QE（量化寬鬆貨幣政策），都被認為是貧富不均的導火線，來自全美郡級協會（National Association of Counties）的報告指出，截至一五年，在房價、G

HTTP://QMAG.ORG

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

亞太國家當心！美國貿易保護主義來了



DP、職缺數、失業率等四項指標，僅有七%的郡回復到〇八年前的水平。另一方面，有遍及二十七州、一六%的郡，完全未達成任何復甦指標。

對此，《華爾街日報》的推論是：「人口成長趨緩和產業外移的現實，意味著某些地方可能永遠無法完全復甦。」就連巴菲特也認清事實「一個經濟成長四%、但分配不良的經濟體，不如一個成長二%、分配較佳的經濟體」。

全球化的確是造成先進國家底層工作流失、貧富不均的最重要因素。結構的轉型很難，叫美國人去和中國工人搶工作，也是不切實際。在貧富不均的壓力下，全世界政府多少都開始執行貿易保護主義，影響所及，全球貿易成長率出現疲弱，《經濟學人》指出，從一九八五到二〇〇七年，全球貿易量的成長速度約為GDP的二倍，但從一二年開始，貿易成長率的力道走弱，今年九月，世界貿易組織（WTO）將一六年的商品貿易成長率從二．八%下修至一．七%，是十五年來貿易成長首度低於GDP成長，已經可以嗅出全球「重分配、輕成長」的氛圍。但是，川普的反全球化、貿易保護政策會如何執行？其他國家將如何因應？都是不確定性。

4 製造業重回美國

擁抱舊經濟創造就業，產業此消彼長

貿易保護主義不是川普首創，現實面早已逐漸發酵，受影響最大的，當然是包括台灣在內的亞太國家，其中，台灣的經濟成長高度仰賴出口，內需市場小，TPP（跨太平洋夥伴協定）很可能喊

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

卡，且緩不濟急。據統計，台灣及經過中國出口到美國的比重高，出口占ＧＤＰ的比重也高，將受到不利的衝擊，受影響的還有日本及韓國，此趨勢值得小英政府面對。

根據CNN/Kaiser的民調，五八％的鄉村白人工人階級認為美國榮景不再，五七％認為他們下一代的處境還會更糟。相較之下，不到一半的都市白人工人階級認同這點，全球化造成傳統鄉村凋零，工人向大都市集中，往服務業發展；網路平台的核心在於「去中間化」，傳統的貿易業、零售業、銀行業岌岌可危；新的高科技技術走向人工智慧，例如無人駕駛車、區塊鏈等，一旦普及將可大量取代駕駛、稽核等工作；如Uber、Airbnb等共享經濟的崛起，導致對硬體的需求下降。



CFP

能夠回流美國的製造業，並不是傳統勞力密集的製造流程，而是變身後的智慧製造業，技術含量增加。

工作機會流失，新科技機會有限，加上高齡化的趨勢，舊經濟的確可以吸納較多的就業人口，川普所主張的去全球化、貿易保護主義，雖然不容易全面實行，然而，在美國頁岩油氣提供低廉能源成本，加上自動化製程進步的背景之下，對於部分產業應有改善機會。

美國波士頓諮詢公司（Boston Consulting Group，BCG）在一四年的研究指出，以勞動力生產率、能源成本、匯率、製造業工資等四大指標，衡量全球製造業成本競爭力高低，如果美國製造成本是一美元，在中國也要○．九六美元，簡單來說，美國綜合製造業成本大約高出中國四個百分點，依此趨勢發展，十年後美國的製造成本有可能低於中國。

從實務的角度，台商在中國的投資及獲利變化，也反映出經營環境的困難，《財訊》曾統計，一五年台股上市櫃公司中，ＥＰＳ（每股稅後純益）大於五元的高獲利企業，有高達四九％、一九一家企業，中國盈餘的貢獻低於一○％，撤出中國以保住獲利，成為一股趨勢。

值得注意的是，近年回美國的製造業，當然不是傳統勞力密集的製造業，而是智慧製造業，雖然能夠雇用的勞工不像過去那麼多，卻是一條可行之路，改良後的製造業，就如同靠著頁岩油升級的石化業一樣，含金量及技術含量都變高了，在美國還是算在製造業的範圍，製造業重回美國的趨勢一直沒有停止，只是美元在升息預期下轉強，延緩了這個趨勢的速度。

從現在到川普就任，並檢驗其上任百日計畫的成果，大約還有半年的時間。變數除了他的政策、執行力，還有民眾的對立情緒能否化解等。從本能反應而來的選舉口號，到治國後的折衝妥協，川普的彈性空間比歷任的美國總統更大，同時也考驗全世界投資人的應變能力與資金的敏感神經，因此，重新認識川普的政策思路，將是未來四年理財首要課題，你不能不重視！

http://Qmag.org



政策體檢》TPP真能喊卡？製造業能重返美國？

關鍵八問 看懂川普政見的虛與實

文／林宏達、黃靖萱

川普當選後，政見開始大打折扣，其實他是實用主義者，他的政見全為當選而設計，未來對世界的破壞力，未必像他自己說的這麼大，看懂他的思維，也可能找到台灣的新機會。

剛當選美國新任總統，川普（Donald Trump）對同一件事，選前選後態度一八〇度轉變的「髮夾彎」，一再出現。

髮夾彎一：選前，他說要廢除歐巴馬健保；選後，他接受電視節目專訪，表示將保留歐巴馬健保部分內容，「不會全廢」。

髮夾彎二：選前，他說要在美墨邊境興建高牆，防堵非法移民；選後，他卻說這不是施政重點。

髮夾彎三：選前，他說駐韓美軍費用不該由美國埋單，否則不排除撤軍；選後，他和韓國總統朴槿惠通電話後，對協防問題做出承諾。

這凸顯川普在政治上的生澀。東海大學政治系副教授邱師儀觀察，川普勝選後，勝選演說延遲許久才開始，原因是，「他沒料到自己會勝選」。邱師儀觀察，川普第一次拜訪現任美國總統歐巴馬，依照慣例，會後會在白宮草坪上舉行記者會，但歐巴馬取消了記者會，邱師儀的解讀是，川普對政治非常生疏，讓歐巴馬覺得，跟這個政治新手同台發言，風險太高，乾脆取消記者會。另一個證據是，川普當選後，竟在網站上刊登廣告，招募四千名團隊成員，協助政權交接，光是需要參議院開聽證會同意才能任命的人選就高達一千二百人。傳統選戰中，這些重要位置在選前早已確定人選，川普竟毫無準備。

曾二次擔任美國總統大選選舉人的加州大學爾灣分校客座教授林羿成觀察，川普部分政治主張和前任共和黨總統相似，川普要求減稅、增加政府債務、減少政府干預，相信市場萬能，他認為，雷根和柴契爾創造了一套神話——政府永遠是錯的，商人永遠是對的。但邱師儀的觀察則是，川普的政

今年 11 月美國華盛特區街頭仍看得到抗議 TPP 的示威人群。

HTTP://QMAG.ORG

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

CFP



見和傳統共和黨並不一致，共和黨代表富有階級，一向主張經濟、貿易自由化，讓有錢人賺全世界的錢，川普卻反對自由貿易，「他想要創造就業機會，又不要全球化，這兩個主張其實是衝突的」，他指出，川普的論述充滿了這一類的矛盾，他的訴求讓中下階級選民說出了心裡話，對打贏選戰很有幫助，卻無法變成可以帶領美國的新政策方向。

一月底，川普即將就任美國總統，他所屬的共和黨又是參眾兩院的多數黨，他還將提名新任大法官，美國行政、立法、司法權都在他的影響力之下，「等於一個普通人，突然開起了超跑」，邱師儀說。

今年十月，他曾公開宣布展開「百日新政計畫（100 day action plan）」，這份新政的內容，除了可能會影響人民幣匯率、加速全球暖化、掀起貿易戰爭，還可能影響台灣人的財產和安全。本刊逐一檢視他百日新政計畫和他近期提出的政見，他是否真有權力推動？內容是否自相矛盾，他的下一個髮夾彎，會在哪裡出現？

1 他真能讓製造業回流美國？

川普政見：取消離岸法案（Offshore Act），美國企業將工廠移到海外，再把產品銷回美國，未來將不再免稅。美國企業將資金一次性匯回美國投資，稅率由三五％降為一○％。

影響：中經院WTO中心副執行長李淳認為，每一個新政府都有執政百日得拿出成績單的壓力，喊出America first（美國優先）的川普，一定會讓美國出現「投資」取代「貿易」的行為，藉由在美國投資美國，創造當地就業。

「過去一百年，共和黨都強調自由貿易，沒有這樣的狀況」，邱師儀認為，這個作法和共和黨的傳統論述不同，因為有錢人只有透過全球化，才能賺更多的錢。以前共和黨的態度是，要把工廠移到海外沒關係，只要公司在美國國內相對增加就業機會即可，但川普卻是要工廠全部移回來。這中間的矛盾是，共和黨代表的大企業，要在全球賺錢，「要賣到國外去，又不准在國外設廠」；他分析，「要經濟成長，增加工作機會，卻又不要自由貿易」，邏輯上就互相衝突。

川普等於是要美國回到一百年前門羅主義的時代，主張美國人管好自己的事，要加高美國和其他國家之間的關稅壁壘，加上降稅，讓資金不得不回

http://Qmag.org


CFP

美國投資。如果川普要讓選民有感，反對全球化，短期可以創造榮景，長期卻會拉大貧富差距，讓中下階層的白人更感到痛苦。

2 他真會對中國發動貿易戰爭？

川普政見：要求美國貿易代表署，清查所有影響美國工人工作機會的所有不公平貿易，並採取所有可用工具，結束不公平的狀況。他曾威脅，要對中國採行四五％懲罰性關稅。

影響：華盛頓智庫皮爾森國際經濟研究所（Peterson Institute for International Economics）分析指出，美國對外貿易法規非常複雜，川普擁有的權力，讓他不需要議員支持，就能發動貿易戰爭。Moody 研究指出，如果川普真的這麼做，在規定生效後一年後，會讓美國消費者物價平均提高三％，同時會讓美國對中國和墨西哥的出口減少四分之一，Moody 還預測，這個作法會讓美國二〇一八年出現經濟衰退。

但李淳認為，「這應該是做不到的，」川普不會直接調關稅，就算要做，最可能擴大使用反傾銷的手段，或是為了反制中國產業受國家補貼，課徵平衡稅，攻擊部分產業，討價還價，但不致全面調高關稅。雖然會因此出現很多WTO的爭端，但在判決沒出來前，美國都可以繼續這樣做。

他認為，傳統產業的壓力會比高科技大，川普在選舉時，說了好多鋼鐵、汽車零組件企業如何倒閉、多少人因此失業的故事，這些傳產也是他的選票來源，為了要回應他的選民，和美國直接競爭的傳統產業反而有可能會是標的。李淳反而認為，包括台灣在內的高科技業，受到的影響少一點，因為台灣高科技業和美國本地企業的互相依賴程度較高，而非競爭，像蘋果需要富士康，富士康需要蘋果。

3 他真能不加入TPP，並取消北美自由貿易協定？

川普政見：不加入TPP（跨太平洋夥伴協定），並依照北美自由貿易協定（NAFTA）內容，退出自貿協定，或重新進行協商。

影響：李淳認為，TPP最快會在一八年二月才會生效，目前美國沒有退出問題，川普只要不把TPP協議送到國會批准即可。CNN則分析，川普可以不經國會同意就廢止北美自由貿易協議，協議中只有簡單規定，任何一方要退出，只要在六個月前提出書面通知即可，但退出後要重啟談判，將會非常困難。

李淳強調，因為TPP完全是由美國主導簽定的區域性自由化協定。「美國等於是在出口自己的

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG


全世界都在關注，川普會不會真的實施保護主義，影響全球貿易，但若如此，美國經濟也將大受影響。

制度，讓其他國家更與美國接軌。」李淳解釋，今天美國如果不加入TPP，不只會有直接的經濟損失，更難以衡量的損失是，未來若下任美國總統想重新調整政策，那時他們面對的亞洲已經不是現在這樣「各國都在他的隊伍裡」的狀況，失去的會是對亞洲的主導地位。

CNN認為，如果川普對墨西哥發動貿易戰爭，形同經濟自殺，因為美國一年自墨西哥採購二五九〇億美元的貨品，關稅幾乎為零，許多是向在墨西哥設廠的美國企業採購，如果關稅調為三五%，後果不堪設想。邱師儀觀察，美國總工會曾估計，川普政見會讓美國失去七百萬個工作機會，「NAFTA不太可能廢」。另一種可能是川普對協定內容進行修改，但沒人知道川普能端出什麼好辦法，能推翻前人花費多年談判的結果，找到替美國增加就業機會的新方法。邱師儀認為，拒絕TPP不代表拒絕自由貿易，「他遲早會再簽FTA」，因為川普如果在經濟上沒有表現，馬上就會感受到政治壓力。

4 他真能把中國列為匯率操縱國？

川普政見：要求美國財政部將中國列為匯率操縱國。

影響：川普陣營認為，人民幣被低估一五%到四〇%，《華爾街日報》認為，中國干預匯率，但卻是希望人民幣不要再下挫，如果中國政府不干預匯率，在中國經濟放緩、資本外逃和美國升息的情況下，人民幣匯率將會加速下跌，反而更傷害美國出口競爭力。

5 他真能讓美國不再對抗氣候暖化？

川普政見：取消對聯合國氣候暖化項目的支持，將資金用來修繕美國的基礎建設，同時拿掉歐巴馬對開採具五百億美元價值以上頁岩油等能源礦產的限制，興建油管等基礎設施。

影響：《時代》雜誌認為，川普當選，幾乎確定宣布「美國對抗氣候變遷時代的終結」，他可以用行政權撤回支持對抗全球暖化行動的資金，更進一步還能修改歐巴馬推動清潔能源法案的聯邦法規內容，讓法規名存實亡，環保團體即使在法院發動訴訟，也會因為川普提名保守派大法官，難以真正制衡川普。

林羿成觀察指出，川普的立場和小布希接近，都支持石油產業。邱師儀則認為，川普政府想擺脫民主黨推動清潔能源的政策，川普的好友Forrest Lucas，就是Lucas石油公司的創辦人。共和黨大金主Koch Brothers，也是石油大亨。「他的支持者來自傳統產業」。邱師儀說，這次讓川普當選的關鍵幾州，都是美國重要的工業州，川普在這個領域勢必要有所表現。上任後，將會拿掉興建Keystone大型油管計畫的限制，拿掉減碳限制，讓石油業大

http://Qmag.org



顯身手。

6 他真能調降個人所得稅和企業稅率，同時大舉投資基礎建設？

川普政見：提出美國中產階級稅務簡化法案，透過大幅減稅創造二千五百萬個工作機會。有兩個小孩的中產階級家庭，可減稅三五%，企業稅率從三五%降到一五%；但同時他會推動美國能源和基礎建設法案，十年投資一兆美元，投資能源相關基礎建設。

影響：林羿成觀察，共和黨一向主張減稅，川普自己二十年左右沒有付過稅。他曾和債主談判減免部分債務，在美國，這是應該申報的收入，他卻刻意漏報。林羿成分析，美國稅制對靠資本利得賺錢的資本家有利，巴菲特曾承認，他的稅率比祕書還低，因為巴菲特靠股票資本利得獲利，稅率是一五至二〇%，中產階級的稅率卻是三〇至四〇%。稅制不公是美國窮者愈窮，富者愈富的關鍵。

川普的降稅計畫裡，中產階級省小錢，但和有錢人相關的公司稅省的才是大錢，貧富差距問題仍然無解。而且，小布希時代歷史證明，當年認為發動戰爭會刺激經濟，擴大支出，卻又不要花錢加稅，結果發現不如預期，國債大幅增加，川普如果重蹈覆轍，結果就是美國財政壓力更加沉重。



川普選前一再表示，要在美墨邊界興建高牆，選後卻又改口。

CFP

7 他真能把非法移民遣送回國，同時在美墨邊界興建高牆？

川普政見：終結讓非法移民就地合法的法案，在美墨邊界興建圍牆，並將二百萬非法移民遣返。

影響：邱師儀分析，美國共和黨和民主黨都反對非法移民，「民主黨怕非法移民搶美國人工作，共和黨對非法移民卻是種族上的不友善」，他分析，支持共和黨的老闆卻也有矛盾，這群非法移民是最便宜好用的勞動力，他在美國時，開餐廳的朋友打開廚房給他看，「二十幾個工作人員都是非法移民」，把這些人都遣送回國，誰來打工賺錢？在美墨邊界常見的現象是，墨西哥人翻過邊界打工，住在爛爛的鐵皮屋裡，幾個月賺夠錢後再翻越邊境回去，他們是邊界工廠重要的勞動力，共和黨還曾研究過，要發短期工作簽證給這群人，難怪川普剛選上，就說暫緩在美墨邊界蓋圍牆。

8 他會如何看待台灣問題？

川普政見：美國前副總統錢尼亞太副顧問，川普團隊成員葉望輝（Stephen Yates）表示，川普會希望亞洲各國分擔軍費，同時也重視經貿關係，會重新審視美國和台灣的關係。

影響：邱師儀分析，川普曾表示，完全不認識台灣任何政治人物，葉望輝曾表示，「川普不是傳統共和黨人，他就是他」，他會重新審視和盟國的關係，「對台灣可能是挑戰，也可能是希望」，只要川普覺得值得改變，也可能打破現狀。但邱師儀認為，川普對台灣完全不熟悉，很可能交給其他官員負責，他的涉台事務官員成員是誰十分關鍵，美國政府裡的華裔官員，將扮演非常重要的角色。W

HTTP://QMAG.ORG

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

理財新局》金融市場震出多空趨向

強勢美元成定局
黃金、美債、亞幣弱勢整理

文／郭庭昱

川普一度震動全球金融市場，但驚魂時間沒太久，就讓過去的災難投資邏輯大逆轉。當大勢底定後，美股引領的金融市場變化，不難歸納出投資工具的沉浮與方向。


達志

12月15日美國聯準會將宣布利率決議，主席葉倫升息的可能性大大提高，債市早已如驚弓之鳥。

川普當選震動全世界，這次不一樣，最平靜的所在，是向來如同驚弓之鳥的金融市場，其中，震央所在的美股，以鎮定的買盤主宰盤勢，選後第一天開盤，道瓊指數就拉出長紅。

從美股的變化，可以看出投資人對川普政策的想像。從美國前二十大市值股票，在選後三天的表現來看，金融、製藥是雙主軸。由於川普重視財政政策，必須靠發債借錢，美國利率走揚，基本上對金融股有利，利差有機會擴大，前陣子醜聞纏身的富國銀行，得以大翻身，三天大漲一三．五九%居冠，令巴菲特的波克夏跟著漲六．一八%，股價創歷史新高。美國第二大金融業摩根大通後勁也很強，上漲九．五一%，因為金融股，讓道瓊指數的漲幅超越標普五百、那斯達克指數。

華爾街大鱷豐收
舊經濟股吃香　科技股疲弱

製藥業的股價也隨著希拉蕊落選，展開強勁的報復性反彈，輝瑞三天來大漲八．六三%領軍，默克、諾華的漲幅也高達五．六九%、三．一%，嬌生則是較為弱勢，只漲了一．二一%。另一方面，

http://Qmag.org



HTTP://QMAG.ORG

美股前 20 大市值公司：
金融、製藥股勇猛　科技股沒力

	11/11 收盤價（美元）	11/9～11/11 漲跌幅（％）	11/11 市值（億美元）
蘋　果	108.43	-2.37	5782
Alphabet	754.05	-4.61	5258
微　軟	59.2	-2.10	4589
波克夏	156.92	6.18	3856
艾克森美孚	85.67	0.42	3552
亞馬遜	739.01	-6.19	3512
臉　書	119.02	-4.19	3430
嬌　生	118.47	1.21	3223
摩根大通	76.69	9.51	2744
奇　異	30.71	4.38	2717
富國銀行	51.73	13.59	2598
AT&T	36.51	-1.30	2242
寶　潔	83.58	-4.44	2237
沃爾瑪	71.23	2.06	2203
輝　瑞	32.59	8.63	1978
威瑞森通訊	46.69	-2.01	1903
可口可樂	41.03	-4.31	1770
默克藥廠	63.95	5.69	1763
諾　華	73.49	3.10	1708
英特爾	34.61	-0.37	1640

資料來源：XQ 全球贏家、CNBC

川普的財政政策將嘉惠基礎建設，鼓勵石化業者，引領舊經濟，對於設備業的奇異、開拓重工有利。

至於這兩年最吃香的科技股，幾乎是全軍覆沒，可能矽谷多支持民主黨，失望性賣壓大，也可能是財報數字缺乏想像力。例如亞馬遜執行長貝佐斯曾在網路上發起「送川普上太空」活動；他私人投資的《華盛頓郵報》，還特地成立二十人小組，挖掘川普劣跡，川普則反擊貝佐斯以《華盛頓郵報》避稅，亞馬遜涉及壟斷，加上財報公布未見驚喜，選後三天亞馬遜股價大跌六．一九％，將市值第五大的寶座讓給艾克森美孚石油。

其他的科技股也在財報及川普的因素下灰頭土臉，市值最大的蘋果下跌二．三七％，第二名的Alphabbet（谷歌的母公司）跌四．六一％，微軟跌二．一％，臉書跌四．一九％，英特爾跌〇．三七％。總之，美股市值前二十大名單中的科技股，選後三天股價全數下跌作收。

美股在選後的強勢演出，穩住金融市場信心，也令過去的災難投資邏輯大逆轉，觀察選後三天（十一月九日至十一日）的表現，美元指數從最低的九五．九一，回彈到九八．五三，亞幣相對弱勢，外資也把市場當提款機，撤出部分資金以避險。川普當選、美元回升，最慘的是墨西哥，在邊境築高牆的恫嚇下，墨西哥幣兌美元大幅貶值了一〇％左右。

做為避險貨幣的日圓，一度升值到一〇一．一五兌一美元，最後卻貶值到一〇五．八七，反映出國防、TPP（跨太平洋夥伴協定）的不確定性。不過，弱勢的日圓剛好救了日股，日經二二五指數在十日大跌九一九點，結果隔天大漲一〇九二點，震幅不輸新興市場。

然而，川普貿易保護的方向，的確對依賴出口的亞洲造成壓力，例如離岸人民幣兌美元匯率已經貶破了六．八的關口，十一月十一日來到六．八二；台幣也大貶二角，來到三一．八，雖然如此，人民幣、台幣的貶幅不可能太大，因為美國就是要壓迫人民幣升值，好讓製造業回流美國，怎麼可能放任這些貿易順差國家的貨幣過度貶值？

黃金回落　顯示「無險可避」？
美債減持成共識　跌幅不輕

最能反映避險心態的黃金，從高點每盎司一三三七美元回落，跌到一二二四美元，高低價震幅達八．九％，收盤價比選前的一二七六美元還下

http://Qmag.org



跌四%，如果說市場的表現是對的，似乎反映出市場「無險可避」的心態？代表市場波動的VIX指數，也從最高的二一．四八回落，高低震幅達三八．二七%，也回到了選前的低點。

最值得注意的趨勢，是美元走強、美債卻走跌，選後第一天美債十年期殖利率就站上二%大關，十一月十一日更是收在二．一五%，也帶動其他的債券殖利率走揚，目前負利率的國債，只剩下日本和瑞士，德國十年期債券殖利率已經轉正。

這些現象有二個涵意，一是美國聯準會快升息了，時機很可能在十二月；二是資金從債市加速撤離。過去，一直有人質疑聯準會被華爾街綁架，股票大跌葉倫就延後升息，這次美股大漲還創新高，聯準會副主席費雪在選後表示，「聯準會目標近乎達成，升息機會愈來愈高」。

然而，聯準會升息狼來了也不是第一次，這次美債的跌幅卻更加凶險，有三個理由，第一是升息預期。其次是川普的財政政策必須發債支應，美債供應量上升，通貨膨脹也可能比預期更快上揚。最後則是川普說過要和美債持有者協商打八五折，投資人不能視而不見，多少要減碼一下。雖然，資金從美債撤出、美元依舊強勁，錢留在美國對美股是件好事。

亞洲出口業多空拉鋸
台股看好高息及競爭力公司

在美股放煙火慶賀之際，亞洲的出口業者已經感受到壓力，加上川普的貿易保護主義，不利大型出口業者，尤其是韓國的三星、台灣的台積電，都感受到外資的賣壓。然而，匯率貶值是一體兩面，強勢美元造成亞幣走弱，有助於出口競爭力。所以，經濟上沒有絕對的好或壞，有得利的一方，就有受害的一面，通常都是呈現拉鋸戰，可以從技術線型來判斷，股價跌得夠、再有利空也壓不下去，就是反彈時機。

不過，由於今年貿易成長率首次低於經濟成長率，全球化的顛峰已過，出口業者與美國景氣的相關度在減弱中，統計過去六個月，標普五百指數和新興市場股票指數間的波動度（Beta），以拉丁美洲的巴西、墨西哥較大；其次是俄羅斯、韓國等，台股則因量縮、價格波動的區間本來就更狹窄，和美股間波動的連動度也變小。有趣的是，中國上證指數以內需股為主軸，好幾個月都在三千點上下微幅震盪，和美股的連動度也居所有新興股市中最低。

以台股而言，等待外資的賣壓適度宣洩，以及十二月中美國聯準會升息動向明確後，估計依然是緩慢升息的氛圍（若美國要再舉債以支應財政政策，利率不宜升太快），資金依然要尋找殖利率相對高、具有獨特競爭力的企業，台灣五十、中型一百指數內還是有很多好的標的。

川普當選，從金融市場第一回合的成績來看，由美股、美元勝出；美債、黃金落敗，亞洲出口股仍在調整中。第二階段若是TPP擱置，對東協國家的殺傷力較大，台灣尚未加入，衝擊仍屬有限。至於長線展望，仍需靜待美國的川普新政更加明朗，才能判斷。

http://Qmag.org
HTTP://QMAG.ORG



首都門戶．再生領航

啟動基隆市港再生，林右昌要讓基隆重振榮光！

1891年，台灣巡撫劉銘傳在基隆設立了火車站，串連起海陸交通；126年後，「基隆市港再生標竿計畫」將把全新的基隆火車站與海港再次整合起來，成為國家重要的門戶樞紐。

在台灣的火車站，既能觀景又能看到海，就屬基隆火車站為最佳的地方。去年6月29日才啟用的基隆火車站南站，不但造型像條大鯨魚，未來車站南站廣場上還設有露台，讓民眾可以遠眺基隆港，或者近距離欣賞大船入港。

在北站以「雞籠」為意象的車站陸續完工後，未來民眾一走出車站，就可以看見停泊港邊的麗星郵輪，以及港灣上群鷹飛翔的美影，讓基隆火車站與海港緊密連動在一起。

串聯海陸 基隆為首都圈國家門戶

事實上，早在清光緒17年（西元1891年），劉銘傳鋪設雞籠（基隆）至水返腳（汐止）段的鐵路時，就在基隆港邊設立了第一代車站，原名「雞籠火車站」，舊址在今天的安樂市場。

這個車站，本來就是為了串連海港與府城台北所設立，後來在台灣經濟起飛的年代，遷至現址而幾經改建的第四代火車站，更成了海陸貨物轉運的重要樞紐。直到近年隨著港運沒落，火車站才淪為只供基隆人到台北上下班的通勤功能。

所幸，在現任基隆市長林右昌領軍下，新的市府團隊已積極向行政院爭取「大基隆歷史場景再現整合計畫」，希望重塑大航海時代的基隆歷史，以重振基隆成為東北角觀

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG



首都圈海洋門戶示意圖


基隆港鳥瞰圖／謝志煌 攝

光轉運核心樞紐及首都圈國家門戶的地位。

「基隆觀光發展將會是台灣下個階段觀光加值的重要機會，因此需要國家重點規劃與積極落實，才能啟動基隆都市再生的關鍵能量。」林右昌說。

在林右昌所規劃的基隆市港改造藍圖中，基隆將再次成為國家的重要海洋門戶，並將內港形塑為東亞地區之郵輪母港，以擴展歐美、東南亞之遊客。

事實上，基隆市位於台灣頭，為首都核心區的東區國家門戶，與西面桃園航空城相呼應。從郵輪觀光來看，基隆港郵輪停駁次數高達全台89%，基隆的郵輪旅客人次更從2014年58萬人次，成長到2015年69萬餘人次，早已是不折不扣的台灣郵輪母港。

市府主導 公辦都市更新的試驗基地

可惜的是，做為台灣鐵路北部首站的基隆火車站，在服務品質與硬體設施上都應該扮演北台灣海陸相連的門戶角色，但基隆火車站都市更新計畫雖早在民國96年7月就被行政院列管為指標性都市更新案，卻歷經三次招商流廢標後，才於103年1月27日回歸由內政部主辦。

但林右昌認為，基隆的尺度和海港特色，絕對能夠在東亞扮演更好的角色，因此都市再生的工作應要再加快腳步；其中，火車站與港口的連結更是與市民生活息息相關的交通轉運中心，都應該以市民和來到基隆的客人之需求為尊。

為此，基隆市政府向行政院爭取成立基隆公辦都市更新專案辦公室，希望由基隆市政府主導開發及主辦招商作業，全案並已納入行政院「基隆市港再生標竿計畫」重大施政項目，並獲同意編列相關預算補助。

林右昌認為，基隆火車站服務全面提升勢在必行，也刻不容緩，未來基隆火車站地區必須規劃成為東亞郵輪中心、東北角觀光轉運核心樞紐及首都圈的國家門戶，並以國際化、高品質與本土特色為核心，成為新政府的推動公辦都市更新的試點與典範。

公辦都市更新涉及多方專業，執行更需有效領導與整合，而頂尖專業人才亦是優質都更的關鍵，因此培力更新資深人才，城市才能持續轉型。林右昌表示，基隆市願意作為推動公辦都市更新的試驗基地，落實原有院級的推動機制，中央與地方共同合作，成立基隆公辦都市更新專案辦公室。

「基隆市政府有信心主導基隆火車站附近地區都市再生，作為啟動基隆市重返榮耀的關鍵引擎。」林右昌信心滿滿地說。

http://Qmag.org



大師動向》跟著投資大咖快速抓住市場節拍

巴菲特、伊坎都喊買 加碼美股成顯學

文／陳敏靜

川普時代被視為美國將進入經濟成長加速、通膨上揚的時代，低利率也將結束。跟著投資大戶腳步，但也要緊盯川普總統的舉動，因為他是不可預測的，市場也是！



川普投資大戶
伊坎（Carl Icahn）

動作 調動所有資金，狂砸10億美元買進作多美股的部位

投資看法 取消避險，繼續加碼美股



避險基金傳奇經理人
卓肯米勒（Stanley Druckenmiller）

動作 賣出手上所有的黃金部位，買進美股

投資看法 樂觀預期美國經濟將成長加速。美國公債價格將崩跌

川普時代的開啟，象徵著美國經濟邁入新紀元，投資大戶因應利率、通膨上揚而紛紛改變操作策略。

美東時間九日凌晨，川普勝選慶祝派對正在曼哈頓希爾頓飯店（Hilton Midtown）狂熱舉行。全球股市因為這項意外驚魂十二小時，日經指數狂瀉一千點，道瓊期指一度跌深八百點，標普五百期指觸及五％跌停板而暫停交易。

伊坎狂砸十億美元買股 卓肯米勒出清黃金

從一開始便支持川普的投資大戶伊坎（Carl Icahn）看到行情後，馬上離開派對回家，調動所有資金，狂砸十億美元買進作多美股的部位。結果當天美股開高走高，道瓊工業指數選後三個交

HTTP://QMAG.ORG

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

全球投資大師跟著川普快進快出



對沖基金大戶
鮑森（John Paulson）

動作	前10大持股有6檔製藥公司都大漲
投資看法	依然重押製藥股



新債券天王
岡拉克（Jeffrey Gundlach）

動作	無法確定美股後勢，暫時觀望
投資看法	未來5年美國公債價格將不斷下跌，10年期公債殖利率最終將攀升到6％



股神
巴菲特（Warren Buffett）

動作	選前便買進美股，選後再加碼
投資看法	美股未來10年、20年、30年都會走高

整理：編輯部

易日暴漲逾五百點。市場放下心中大石頭，恐慌指數（ＶＩＸ）選後三個交易日急墜逾二四％，至一四．一七。

後來在接受「彭博社」訪問時，伊坎惋惜的說，假如可以的話，他還會投入更多資金。稍早在八月，川普選情仍不明朗時，伊坎並不看好美股，他說美國股市價值偏高，所以採取一系列避險來保護他的資產。川普當選後，伊坎買進美股的同時，也取消一些避險交易。

川普當選總統，普遍被視為美國將進入經濟成長加速、通膨上揚的時代，低利率時代也將結束，投資大戶的布局自然要隨之改變。

打從去年九月選戰開打時便一路情義相挺的伊坎，即使高齡八十，仍被視為財政部長可能人選。但選後接受ＣＮＢＣ訪問時，他再度表明無意財長職位，他說他不適合華府，而且有生之年不會在任何人手下做事。

在大選日很忙碌的投資大亨還有一九九二年協助金融大鱷索羅斯狙擊英鎊的大將卓肯米勒（Stanley Druckenmiller），他在川普當選的八日晚間，立即賣出手上所有的黃金部位，買進美股，因為樂觀預期美國經濟將成長加速。這和他在五月的看法完全相反，當時他在一場投資會議上警告，投資人應該要退出股市轉入金市，因為「牛市已到盡頭」，黃金已成為他最大的貨幣配置。

他在接受ＣＮＢＣ訪問時表示，「我在大選之夜賣掉所有的黃金。過去兩年來我持有黃金的所有理由都已消失。」他說，基本上他是大手筆押注在美國經濟成長的前景。

http://Qmag.org



川普時代的美股布局，面臨兩股力量拉扯，一是刺激成長的政策；二是利率上升。

在買進美股的同時，他認為美國公債價格將崩跌。因為他相信各國央行以購買資產來刺激國內成長是有極限的，很快就會走到盡頭。所以他也放空德國公債和英國十年期公債。他比喻說，超低利率「像是被各國央行硬壓在水裡的海灘球」。

卓肯米勒表示，川普意外打敗希拉蕊，證明了太多的美國民眾感覺遭到漠視。他說，超低利率正是原因之一，因為有錢人變得更有錢了。「貨幣政策導致大量財富由中產階級重新分配到像我這樣的有錢人。」

巴菲特也加碼美股 旗下波克夏股價飆升九．五％

「股神」巴菲特則是在大選前便買進美股。巴菲特是希拉蕊．柯林頓的超級助選員，時常單挑川普。選後接受CNN專訪時，他說數週前當他相信希拉蕊將獲勝時，他買進美股，雖然她敗選了，巴菲特上週還是又再加碼。他舊調重彈說，美股未來十年、二十年、三十年都會走高，不論誰當選，因為美國是個「了不起的國家」，他並且取笑擔憂川普當選將致使美股崩跌的想法「好傻」！

巴菲特和卓肯米勒一樣認為，川普之所以勝利是因為太多美國人怨恨貧富差距。不過，他還是不太相信川普競選時開出創造四％經濟成長率的支票，他認為即使是二％的年增率，只要持續數年時間便，足以推動薪資成長和股市上漲。

由於川普宣稱將啟動規模一兆美元的基礎建設和其他公共支出，而且放寬金融監管，近日美國營建股、金融股和工業股漲勢凶猛。巴菲特的投資旗艦波克夏海瑟威公司（Berkshire Hathaway）旗下公司包括大型壽險公司Geico和柏靈頓北方聖大菲鐵路公司，另外投資多家大型金融公司和工業公司，例如美國運通和富國銀行。

波克夏公司上週股價因而飆升九．五％，超越標普五百指數全週漲幅三．八％，《富比世》雜誌表示，股神的身價增加到七〇三億美元，重回全球第三富翁。若根據「彭博社」，則是重登全球第二富翁，僅次於比爾．蓋茲。

新「債券天王」岡拉克（Jeffrey Gundlach）在大家都不把川普當一回事的時候，便鐵口直斷他會入主白宮。因為川普主張減稅和擴大舉債，增加公路、橋梁等基礎建設支出，將擴大預算赤字，這不利於政府公債。所以即使今年來美國公債價格一路攀升，岡拉克的Double Line公司始終保持謹慎的態度。

岡拉克預言未來五年國債將續跌 鮑森製藥股部位應聲大漲

這位手握一千億美元資金的大戶指出，川普的政策天生就不利於債市，因為他的目標是要加強經濟成長和提振通膨。他預測川普將擴大赤字來支付基建計畫。如此將導致通膨率上升到三％，名目GDP成長率達到四至六％。這種經濟成長率之下，公債殖利率不可能還維持在二％以下。

美國十年期公債價格在大選後重挫，與價格反向的殖利率升破二％。岡拉克預言，未來五年美國

HTTP://QMAG.ORG
http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

CFP


公債價格將不斷下跌，十年期公債殖利率最終將攀升到六％（十一日收盤為二·一五二％，今年來最高）。

岡拉克表示，他還無法確定美國股市的後勢，因為股市面臨兩股力量的拉扯：一股是刺激成長的政策；另一股則是利率上升。他說，如果利率維持在目前水準，對股市就是利多。利率調升將波及房市，甚至企業實施庫藏股的計畫。近年來庫藏股是推動股價上漲的主力，而且都是靠著企業低利融資籌集的資金。

另一名漁翁得利的對沖基金大戶是鮑森（John Paulson）。鮑森也是川普的支持者，金融危機前因押注次級房貸泡沫將破滅而聲名大譟。不過近年買進製藥類股而一敗塗地，他的對沖基金資產已縮水到一二〇億美元，遠不及五年前顛峰時的四百億美元。

川普不像希拉蕊對製藥業窮追猛打，所以勝選後，鮑森的製藥股部位（迄六月底，前十大持股有六檔都是製藥公司）連線大漲。他的最大持股Shire美國存託憑證自九日起累漲一二·四五％，第三大持股愛力根（Allergan）也漲了六％。

川普時代的投資布局，很重要的一個因素是超低利率即將結束，不只是美國，英國和歐洲也是。川普在競選時多次揚言要開除聯準會主席葉倫，因為她甘做歐巴馬總統的打手，刻意維持低利。他又主張，超級低利率是弊大於利，扭曲市場，助長泡沫，聯準會應該放棄這種政策。

緊盯川普隨時調整
政策與市場仍充滿不可預測性

這種看法獲得一些經濟學家和財經官員的支持。德國安聯人壽顧問伊爾艾朗（Mohamed El-Erian）指出，低利率沒有促進成長，反而造成財富不均的問題更加嚴重。另外，英國新任首相梅伊也說，英格蘭銀行的量化寬鬆加深社會不公平；德國財政部長蕭伯樂亦指責，存款人對低利率的不滿，促使民粹路線的「另類選擇黨」支持度高漲。

有人認為川普可能提名新任理事，甚或撤換主席葉倫，以加速利率上揚。其實他大可不必費這番工夫，美國利率反正都會升高。假設川普實現基建與減稅的承諾，擴大赤字以刺激近期成長，已接近完全就業的美國必將增強通膨壓力。再加上他揚言限制外貿與移民，物資與人力供給緊俏將使通膨壓力進一步加強。

無論如何，跟著投資大戶的腳步，近期買進股票，避開公債，賣出黃金，作多美元。但要緊盯川普總統的一舉一動，因為他是不可預測的，市場也是！

http://Qmag.org



對台效應》經濟，只是雪上加一點霜　政治，最怕美國撤守亞太

狂人上台 台灣最該注意的事…

文／曾嬿卿

川普當選，連帶牽動亞洲政經情勢的變化。TPP喊卡，影響的不只是經濟問題；區域經貿領導角色改變，中國很可能獨霸，對台灣才真是一大威脅。

川普當選美國總統，台灣最關切的，莫過於他的外交與經貿政策，前者固然直接影響兩岸關係，後者除了攸關台灣經濟走向，連帶也將牽動亞洲政經情勢的變化，最值得一探究竟。

國發會在美國大選後提出一份報告，分析川普在選舉期間所提的政見。其中主張以「公平貿易」取代「自由貿易」，宣稱將終結《北美自貿協定》（NAFTA）與退出《跨太平洋夥伴協定》（TPP）；將公布中國為匯率操縱國，大幅提高中國輸美產品關稅。外交上，川普主張「美國優先」，不再為他國的安全付出代價，強調使用者付費，盟國必須共同支付協防費用等等。

「TPP延宕、甚至終止，對我們影響最大。」台經院副院長邱俊榮認為，台灣的貿易依存度遠高於亞洲其他國家，能加入TPP，無論是新南向中與東南亞國家的投資、貿易關係的建立，還是因為參與國際組織、在壓力下的轉型升級，對台灣都十分重要。

TPP影響層面廣 台商要在壓力下轉型升級

雖然對川普是否會喊卡TPP，各方有不同猜測，但也咸認，即使未來他認知TPP對美國亞太經貿拓展有其重要性，應也會調整協議內容，「但無論如何，台灣還是應該努力準備，把TPP標榜的精神當作標竿，未來只能靠各種雙邊談判，簽訂FTA（自由貿易協定），致力於讓自己符合國際規範，進行升級。」邱俊榮不諱言，台灣經濟早已缺乏成長動能，川普可能帶來的不利，只是「雪上再加一點霜」，還是要靠自己走出困境。

邱俊榮也指出，其實「美國製造」這件事，在

HTTP://QMAG.ORG
http://Qmag.org



經典耐看 精準象徵

勞力士新款 蠔式恒動日誌型腕錶

人們用來作為選購機械錶依據的條件很多，其中外表經典耐看；內在功能實用而且性能穩定耐用，應該是最多人重視的因素。勞力士腕錶就是因為在上述條件表現最為突出，而廣受普羅大眾喜愛，而在勞力士眾多款式當中，又以蠔式恒動日誌型系列腕錶Oyster Perpetual Datejust，最能充分表現經典耐看、實用、耐用……等特色，看過今年蠔式恒動日誌型41毫米新款，一定會認同這說法。

新款41毫米Datejust腕錶，採用18ct黃金結合904L不銹鋼兩種材質打造，也就是所謂的Rolesor黃金鋼材質。這種做法是勞力士於1933年首創，並將Rolesor註冊為商標，從此以後金鋼組合就成為勞力士腕錶其中一個標誌特徵。問世於1945年，Datejust是世界上首款在3點位置設日曆窗的自動上鏈防水天文台錶，不論是功能還是美學風格都歷久彌新。新款Datejust 41蠔式腕錶保證防水100米（330呎），中層錶殼形狀獨特是以整塊實心904L鋼鑄造而成。上鏈錶冠具備勞力士專利雙扣鎖雙重防水系統，牢固旋緊於錶殼；鏡面以藍寶石水晶製造，不易刮損且高度透明，3點鐘位置添加了小窗凸透鏡以方便讀取日曆。



Rolesor融合了黃金跟不銹鋼這兩種金屬，既能散發高貴色澤與明亮光澤，而且內在穩定又堅固無比，這些特質完美地體現了勞力士腕錶的優雅氣質與卓越 性能。

不僅外型雋永且堅固耐用，新款Datejust 41內在也大有看頭，配備3235型自動上鏈機芯，是勞力士研發製造的新一代機芯。這枚機芯擁有高達14項專利，在精準、動力儲備、防震、防磁、佩戴舒適和可靠各方面均非常出色，完美展現勞力士的精湛製錶技術。如此優異性能，使得Datejust 41得以認證為頂級天文台精密時計。這項業界最高標準，用來確保腕錶佩戴於手腕上，在精準、動力儲備、防水與自動上鏈各方面均能發揮頂級性能，其平均誤差為每日正負兩秒以內，比一般的天文台認證精密時計精準兩倍。綠色印章是頂級天文台精密時計的象徵，每枚勞力士腕錶均附上此印章，並附有全球五年保用保證。

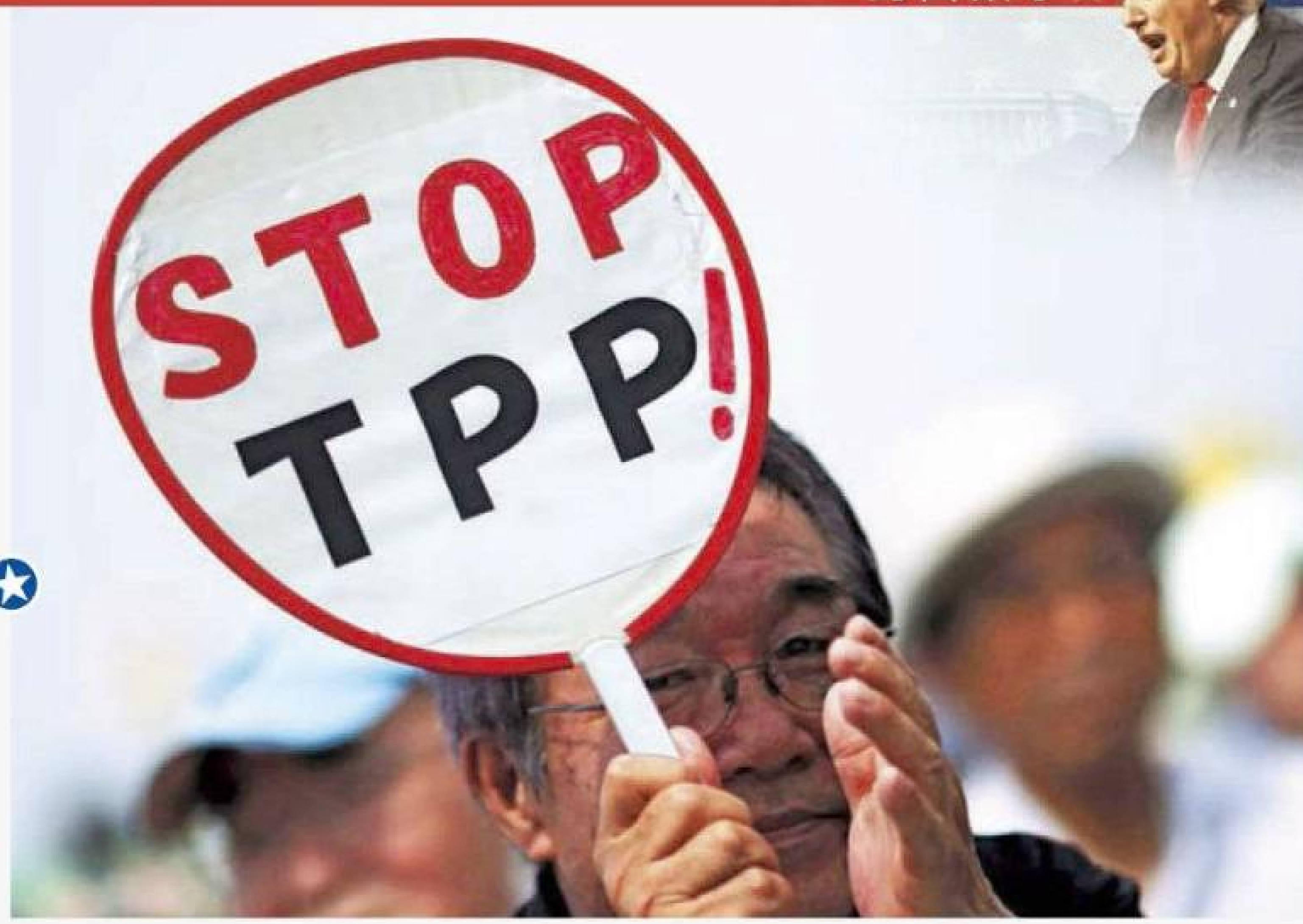


蠔式恒動日誌型 41毫米腕錶

直徑41毫米18ct黃金結合904L鋼錶殼／中央時、分以及秒針指示，日期窗／3235型自動上鏈機芯，頂級天文台認證／防水100 米。

HTTP://QMAG.ORG
http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG



達志

川普想對 TPP 喊卡，對台灣的影響不只是經貿層面，區域戰略的衝擊可能更大。

二〇〇八年金融海嘯後，歐巴馬總統已開始進行，他甚至喊出「用出口驅動經濟成長」，反映在這幾年美國的景氣回升、失業率下降，已見成效。他認為，TPP對已把出口視為經濟動力的美國，並非毫無利益。

此外，TPP不只影響經貿，由於TPP是歐巴馬制衡中國「一帶一路」、RCEP（區域全面經濟夥伴協定）的國家戰略，更是美國「亞太再平衡」重要的一環，一旦美國撤守，區域經貿領導角色換人做，中國很可能獨霸亞洲，對台灣才真是一大威脅。

尤其川普在選舉中，「回防美國」的訴求處處可見，不僅強調「美國製造」，希望增加就業與提升薪資，卻可能影響台商在全球的布局；他若對中國施行反傾銷等貿易保護措施，對台灣自歐美市場接單、在中國生產的產業分工模式，也讓大陸台商剉咧等。

更重要的是，他指責過去美國協防他國，耗費了太多資源，他將加強美國本土的國防，減少對外援助，讓人懷疑他想自日、韓、菲等國撤軍。

然而，身兼民進黨國際部主任的立委羅致政質疑，川普固然想減輕美國的軍事承諾，減少軍費負擔，將資源放在國內，但並不意味要從海外撤軍，「這些軍隊回美國做什麼？不是增加失業嗎？」他認為，川普會要求駐在國多付一點錢，「人和錢是綁在一起的，有派軍才能付錢啊……，他看國防不只是軍事角度，還有產業、經濟面，也許台灣能因此獲得更多軍備。」羅致政也分析，過去仰賴美國作為平衡中國與俄羅斯的力量，如今這些國家很可能轉向中、俄，後果嚴重。

台灣要模擬各種劇本推演
透過友好議員要求川普政策承諾

今年七月，共和黨提出一份《對台行動綱領》，內容相當支持台灣、指責中國。然而，這份綱領，不要說川普可能連看都沒看過，即使有，對川普也沒有約束力，「台灣在什麼地方？台灣的重要性如何？他可能都不清楚……。」羅致政表示，「要人事就定位，政策方向才會出來，全部到位也要等到明年上半年，現在只能做各種沙盤推演。」

他認為，全世界都在預測川普的行動，台灣只能做好各種劇本推演，最重要的是掌握人脈，掌握他的內閣團隊，了解這些人的立場觀點，並建立關係，影響決策。事實上，最新出爐的白宮幕僚長蒲博思就是「友台派」。由於任命官員要辦聽證、參議院同意，「台灣要利用過程中的詢答，透過台灣的友好議員去詢問去要求，做出政策承諾。」

美國國會的「台灣連線」議員，這次改選後眾議院有一九九人連任，參議院有三十一人。民進黨希望能在美國三權分立的體制下，多方面爭取支持。畢竟，面對這個全新局面，不但台灣要展開全面的布局，世界各國、包括美國本土，應該都在密切注意川普的下一步。

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

更快、更悍、更堅定…

川普當選的小英啟示錄


取自總統府網路
小英總統悶著頭苦幹，但人民要的是快速變革。

川普當選，震撼了全世界，他雖然言行飽受批評，但其翻轉之道，應可給蔡英文總統一些啟示。

帶來希望。川普多次在公開場合一再重複說，「讓美國再次偉大」，一語道出許多美國人自覺被搶走工作、被掠奪財產的不滿，希望能恢復過去榮光。事實上，日本首相安倍也有這個能耐，他永遠對人民說，他將給他們過什麼樣的日子。相形之下，小英只強調她是來一解決問題一，缺乏方向，讓人民難有可期待的願景。

掌握民心。川普看到美國社會有一群被邊緣化的沉默大眾，為他們大聲說出那些難以啟齒的「政治不正確」：反全球化、反自由化、反移民，反對許多近年來的「普世價值」，例如環保等；小英當選，當然也是乘著民心思變的風潮而起，但她沒有回應民心對改革的急切、手法又不夠俐落，讓她的支持度迅速滑落。

直球對決。川普狂妄、自大、粗魯不文，但仍能擄獲人心，是因為他說話直白、政見直指核心，「叫蘋果把所有生產線遷回美國」，讓廣大藍領叫好；台北市長柯文哲選舉時的旋風，正是這種厭惡政客話術的反撲。這個現象，對於說話總是模糊、迂迴、讓人猜不透的小英，應當有所啟發。小英固然不可能潑婦罵街，但她話不講滿、不說死，總替自己留迴旋空間，是打安全牌的做法，但卻顯得魄力不足、決心不夠。

行動力強。川普總是強調他企業家劍及履及的行動力，大快不耐官僚體制民眾的人心。改革要快狠準，對的事情要快點進行，時間一拖久，反改革的力量會集結，會占據媒體、取得更多發言權，讓人質疑當政者的改革決心，原本希望透過社會對話、消弭歧見，反而激化對立。像年金改革、一例一休等議題，社會共識這麼高，不能一鼓作氣進行改革，很容易再而衰、三而竭，該得分卻失分。

所有的改朝換代，都是因為人民對現狀不滿，如果還依循前朝步伐，政權輪替的意義何在？從日本的安倍晉三、菲律賓的杜特蒂到美國的川普，就可發現世界的變化。希拉蕊代表現狀，代表事情不會改變，川普雖然是未知數，但未知卻代表新希望，小英固然不必像川普這般粗魯，但不妨多一點堅定強悍的勁道！ （曾嬿卿）

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

美國高舉基建大旗　投資氛圍悄悄轉向

放膽押寶 川普概念股

未來至少四年，川普大舉擴大基礎建設、支持傳統能源及強化國土安全的政策方向不會改變。金融市場在川普勝選談話後，也已反映了市場未來的趨勢。依循川普的政策邏輯，台股中的塑化、鋼鐵等類股可望一掃多年陰霾，重回多頭軌道，逢低介入，迎接下一波大爆發的到來。

文／編輯部



http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

川普混沌投資學下的台股明燈

塑化、鋼鐵、軍工
喜迎製造業抬頭大轉機

文／尚清林

被視為今年度最大黑天鵝的「川普入主白宮」還是發生了，但全球資本市場只震盪了一天，就在川普發表演說後，做出及時調整。

「新經濟out，舊經濟in」，美國股市快速反映這個現象。川普一兆美元的基礎建設計畫，取代過往的貨幣寬鬆政策；恢復傳統能源開發，替代了這些年來的綠色環保訴求；再到提高國防採購預算等軍備競賽，都和歐巴馬時代的方向迴異，也讓投資人意識到政策已經明顯轉向。

川普經濟學首重鋼鐵、原物料、國防軍工等，以建設大美國的舊經濟力量全面抬頭，而依循其政策邏輯，台股的川普概念族群也已呼之欲出……。

川普再推一把　投資機構評價調升

傳統能源股復活　台塑四寶領軍反攻

「川普與希拉蕊兩人的最大政策歧見，就是能源。」保德信多元收益組合基金經理人李宏正指出，川普偏好傳統石化能源，希拉蕊則大力支持潔淨能源。

果真，十一月九日川普當選之後，美股風向球就隨著川普力挺的新產業政策一八〇度大轉彎，這些年一直擔當美股領漲要角的科技四騎士蘋果、亞馬遜、谷歌及臉書，成為市場減持的重點。

至於川普在競選時所支持的傳統能源行業。獲得市場買盤挹注，讓許久都沒動靜的艾克森美孚、雪弗龍等能源股再度重掌多頭大旗。

無獨有偶，不只是在美國因為川普的新風向，

http://Qmag.org



台塑集團前三季獲利繳出好成績

公司（代號）	股本（億元）	2015 年 EPS（元）	2016 年前三季 EPS（元）	11/14 股價（元）
台　塑（1301）	636.57	4.85	4.30	85.1
南　亞（1303）	793.08	4.50	2.79	64.0
台　化（1326）	586.12	4.72	5.99	95.0
台塑化（6506）	952.60	4.97	5.56	99.3

資料來源：公開資訊觀測站

雪弗龍近三個月來走勢回神



資料來源：Google 財經

讓沉悶八年之久的能源產業從谷底翻揚，就連在中國能源股近來也擺脫谷底，重掌多頭兵符。

悶了八年　重掌多頭大旗

台塑集團受惠川普行情

台新投顧協理黃文清表示，今年以來，中國政府進行煤炭業的供給側改革，影響前三季的煤炭產量年減超過一成，加上鋼鐵及水泥需求增加，強化煤炭需求，及電廠為準備寒冬爭搶煤炭，種種因素造成煤價下半年以來大漲。

近年來已經將重心轉往中國股市的分析師蔡正華指出，由於中國在焦炭、焦煤、動力煤期現貨價格持續大幅上漲，讓中煤能源、金瑞礦業、中國神華、平莊能源、陝西煤業、恆源煤電等煤炭板塊的個股全面飆漲，成為盤面漲勢最凶猛的族群。

這股力量也帶動香港國企股的表現，今年以來兗州煤業從五．七五港元，一路創新高來到六．二七港元，不但擺脫谷底，後勢還被看好。

在能源股全線翻揚之際，外資機構德意志銀行最新報告就指出，中國第四季煤炭價格將持續走高，調高中國三家大型煤炭上市公司的目標價。兗州煤業調升至七．二港元；中國神華能源目標價調升至一九．五港元；中煤能源目標價調升至四．五港元，對於能源股發出全面買進的評等。

對照台股，雖然沒有純正的能源股，但第一金投顧董事長陳奕光表示，由於川普政策就是以大美國的保護主義為主，積極推動各項基礎建設，即把製造業拉回美國當地，這對於在美國擁有金雞母的台塑集團將會是一大利多。

由於台塑在美國有金雞母台塑美國，南亞在德州也有EG廠，後續都可望在川普的回歸美國本土的經濟新政策下，藉此受惠。

另外，由於在各項基礎建設、民生用品等製程中，塑化原料都為最基本的成分，PVC更是基礎建設中重要的原料，預料在能源股全面看好下，塑化集團將成為首波受惠族群。

根據川普當選後，兆豐國際投顧的專題報告指出，台塑美國一直是台塑金雞母，未來可望在頁岩氣降低成本的優勢下，更上一層樓。

法人評估，台塑美國上半年獲利已經達七．一億美元，不排除全年有機會挑戰十二億美元；接下來，在川普力推美國本土基建之下，可望成為台塑新的營運利基。以目前台塑股價還在相對低點位置，及科技股與原物料股主流易位來看，台塑集團無疑是川普當選後，外資加碼的新歡。

大慶證券投顧總經理賴建承指出，即使從高殖利率的角度觀察，這一波台塑集團由於股價處在相對低檔位置，這時候切入相對安全。

類似像台塑石化今年EPS（每股稅後純益）有機會來到六．五元的水準，以平均八五％配息率推估，現金股息將達五．五元的水準，這也反映出

HTTP://QMAG.ORG
http://Qmag.org

為何台塑石化今年以來的股價可以緩步從七八．八元，一路衝破百元。因為從目前股價位置，台塑石化的殖利率都有五％以上。

台化在一五年每股盈餘依舊繳出四．七元實力，配發出三．五元超水準，用五％殖利率換算，這也是為何這些年台化股價在七十元附近就築出大底。今年前三季每股盈餘來到五．九九元，超越去年全年獲利，在高成長帶動下也帶動股價轉強。

這一波從外資的動態，買超台塑十七萬餘張，台化十九萬餘張，台塑石化六萬餘張，如果再加上川普新政策的加持，以台塑集團領軍的塑化股將吹起反攻的號角。

鋼鐵股走出冷灶　基建點火愈燒愈旺

需求回溫　奪回主流地位

十一月九日，川普贏得美國總統寶座，美國鋼鐵股全面大漲慶祝，龍頭股 U.S. Steel（美國鋼鐵）當日漲幅更高達一七％表態，確立鋼鐵主流地位。

一路以來，川普最旗幟鮮明的經濟主張，就是在他入主白宮後，會主導加大投入美國基礎設施建設。資本市場很快反映了川普經濟概念，群益投顧報告指出，美國將擴大基礎建設，建材需求增加，焦煤價格大漲且帶動美國鋼鐵類股勁揚，這無疑成為股市投資顯學及標的所在。

「川普勝選演說內容特別強調，經濟工作的重點是重建基礎設施，為經濟翻倍增長打下基礎。」法人對此指出，川普想要採用財政政策實現美國經濟增長倍增計畫，進行大規模基礎設施建設，拉抬美國經濟復甦的速度，影響所及，將會對全球鋼材需求帶來正面的刺激。



CFP

川普提出一兆美元建設大美國計畫，帶動鋼鐵股全面飆升。

金屬價格全線飆升　鋼鐵業回春態勢確立

對於川普的新經濟方向，中鋼董事長翁朝棟也認為，從保護主義的角度，美國很有可能對中國鋼品傾銷採取鐵腕措施，包括對其進口的低價鋼材，課徵較高的反傾銷稅率，也會要求中國落實去產能的計畫，這有助於解除產能過剩的困擾，讓鋼價趨於穩定。

事實上，早在川普當選之前，鋼鐵報價就開始

HTTP://QMAG.ORG

http://Qmag.org



美國鋼鐵今年飆升160%



資料來源：Google 財經

鋼鐵業漸入佳境，業績股價雙強

公司（代號）	股本（億元）	2015 年 EPS（元）	2016 年前三季 EPS（元）	11/14 股價（元）
中　鋼（2002）	1573.49	0.49	0.80	24.40
中　鴻（2014）	143.55	-0.81	1.04	9.83
東　鋼（2006）	99.82	1.27	1.20	21.70
豐　興（2015）	58.16	3.45	2.54	44.75
大成鋼（2024）	83.11	-0.36	-0.02	17.85

資料來源：公開資訊觀測站

走揚了。在中國鋼鐵商品交易所，鐵礦砂期貨價格來到每噸人民幣四七一元，刷新逾兩年紀錄，追隨焦煤近期漲勢。上海螺紋鋼期貨價每噸人民幣來到二五八七元，也改寫近期新高紀錄。

再從國際金屬報價來看，隨著美國基礎建設需求浮現，銅期貨每公噸來到六〇二五美元，飆漲一九％，創下了〇九年以來單週最大漲幅。而國際鎳價每公噸突破一・一萬美元，鋅今年價格則飆漲五成，鋁、鉛價格也都創下今年以來的高點。

根據中國匯豐評估指出，由於這一次中國鋼鐵和煤業削減產能，帶動鋼鐵製造原料的漲勢，加上歐美製造業活動回溫，拉升工業金屬價格全面揚升，這意味著經濟復甦愈來愈強健的趨勢。

對於這波金屬價格的飆漲，鋼鐵產業分析師陳建任表示，除了對川普提出五千億美元振興基建的期待之外，在中國三大主管機關聯袂調高保證金，帶動鐵礦砂、鎳、銅等價格近期上漲都超過二成，確立盤面上主流翻轉，鋼鐵股一夕間躍升成為台股多頭部隊。

大慶證券投顧總經理賴建承指出，相較U.S. Steel自今年以來已上漲一六〇％，最近才因為川普經濟學起漲的台灣鋼鐵產業，似乎相對位置上仍屬合理範圍。

法人分析，從財報數字龍頭指標中鋼的確感受到景氣回春，第三季單季每股盈餘〇・四三元，賺贏上半年總和〇・三七元。累計前三季營收二一〇八億元，年增五％；稅前淨利一六六・七億元，年增四成。一七年的報價極可能再度調高，獲利將再往上走。

鋼鐵股獲利普遍回溫
報價續升，轉機題材接二連三

股價表現上，直到川普勝選後，中鋼才剛突破二十二元大頸線區來到二十五元附近位置，漲幅約一成，相較於國際鋼鐵的走勢，明顯落後許多。

至於中鋼集團旗下的中鴻第三季財報也交出好成績，第三季淨利七・六五億元，單季EPS（每股稅後純益）賺進〇・五三元，同樣是超越上半年總和，比去年同期的虧損更是顯著好轉。如此大轉機題材，也讓近期股價動起來，股價從七元飆升至最高的十元位置。

條鋼大廠東和鋼鐵前三季營收一九〇・三億元，營業毛利率提升至一一・八八％，稅後盈餘一一・九億元，年增率三成，EPS也達一・二元。

同樣為條鋼廠的豐興，近期面對國際廢鋼不斷飆漲，也即將啟動新一波的調漲舉動，市場也預期每公噸看漲三百至五百美元，這將會是連續四週的調漲。很顯然，這一波鋼鐵產業是全面性的復甦。法人也指出，隨著國際鎳價的走高下，不鏽鋼價格勢必持續看漲，相關聯的大成鋼、新鋼、允強、彰源等不鏽鋼廠都有機會出頭。

HTTP://QMAG.ORG
http://Qmag.org



潘重安／攝

被視為小英國防概念股的漢翔，在董事長廖榮鑫領軍下，訂單不斷。

川普加碼軍費　台灣有機會

軍工股就定位　爭搶全球大肥單

川普勝選後，被壓抑八年之久的全球軍工製造商樂壞了，飛機製造商雷神十一月九日當天立刻大漲七%；軍工製造商諾斯洛普格拉曼也大漲五%。就連遠在英國的軍工商BAE Systems都大漲六．七%，法國軍用通訊設備商科巴姆（Cobham Cobham ）最終也上漲了三．一四%。

《Forbes》最新一期的評論，川普在共和黨全面執政的狀況下，意味著歐巴馬時期未添購新武器的旱象結束了。

過去，歐巴馬政府時期，寧可把錢花在人事與後備上，也不願花在武器上。如今，隨著川普當選後局勢全面改觀，大幅增加武器支出，提高軍費一直是當初競選口號，這讓全球的軍工產業都活躍起來。

台新投顧研究部協理黃文清分析，別以為台灣和軍工產業沾不上邊。所謂的國防不只是飛機、大炮，簡單說可分為陸、海、空到通訊部分。而台灣有非常多有潛力的企業都有接觸到國防軍工等零組件部分，在這次川普當選後，相當具有想像空間。

事實上，在美國確定重返亞太戰略執行後，亞太島鏈的各國就已經開始進行軍備競賽了。像今年的南海風雲，東南亞國家包括越南、印尼、菲律賓、馬來西亞都已開始加大國防預算，澳洲甚至宣布未來十年都將持續擴增國防開支。

至於台灣，本就重視國防軍工領域，今年蔡英文總統還特別安排國防航太之旅，同時，美國國會修法邀請台灣參與全球最大的環太平洋軍演，這在過去都是沒有過的事情，這已顯示國防軍工產業已經引發市場關注了。

台灣國防軍工供應鏈成形

小英加持　隱形冠軍藏身民間

法人就舉阿帕契直升機零件為例，很多人可能不清楚阿帕契的零件，其實也是台灣製造。

這間工廠就是坐落在新北市五股的保齊新益，當初以汽車零組件起家的這家公司，後來切入美國人不願意做的傳動軸零件，結果竟然接到美國五角大廈的生意，一舉跨入航太與軍工市場。

法人指出，雖然保齊新益沒有上市櫃，但從股盤面上的國防航太產業相關供應鏈，近年來已經形成聚落。波音、空中巴士就曾預估，未來二十年對民航新機需求達三、四萬架之多，軍工市場的商機更為驚人，一年的規模將高達好幾百億美元，這些都將讓已經占有國防軍工關鍵零件一席之地的台

HTTP://QMAG.ORG

http://Qmag.org



HTTP://QMAG.ORG

廠，極具成長潛力。

近日，政府才剛端出「國機國造」六百億元商機，據了解，以漢翔為主的台灣航太產業A-Team 4.0聯盟，成員就包括了友嘉、上銀、東台、程泰、高鋒等工具機廠。

法人就指出，漢翔不只國機國造部分成為贏家，在國際訂單上屢有斬獲，像是在日本航展上，就爭取成為波音在日本的主要供應廠商之一。

十月底，漢翔還拿下美國發動機製造商奇異的訂單，預料這些新訂單至少可望挹注漢翔營收四二·五億元。股價表現上，漢翔已經回檔至年初的相對低點四十元以下，對照國際股市軍工股全面強彈下，相對風險偏低。

另外，市場上比較少人提及的博大，主要產品為利基型電源供應器，除了應用到一般工業電腦、自動化控制及通訊基礎設備領域，近年也跨足到軍工國防。

漢翔吃下國際訂單　營收進補
博大跨足軍工　毛利率、營收攀升

第三季財報表現，博大累積前三季的獲利達二·一四億元，每股盈餘為三·五八元，毛利率來到五三·八九%，都創下新高水準。法人指出，博大的毛利率大多超過四〇%，僅通訊類產品低於四〇%，其餘工控、軍工、醫療、新能源的部分多優於平均。

從股價表現上，博大除權之後一路壓回至六十元相對低點位置，若以配發四·五元的現金股息，殖利率達七·五%的水準來看，可謂是物美價廉。法人推估今年博大仍可穩健賺上五元以上的水準，本益比不過十二倍左右，股價仍低估。

元富投顧總經理劉坤錫指出，由於最近上櫃市場為主的中小型股受到低成交量影響，股價普遍表現不盡理想。而越峰、拓凱、寶一、晟田、千附、豐達科、雷虎、合勤控、上銀、和成、博大等軍工股大多為上櫃股，所以股價都落在相對低點位置。如今，隨著川普的軍工行情啟動，這些具有基本面支撐的台灣軍火概念股仍在有利可圖的位置，值得投資人特別注意。

軍工股準備迎接大商機

公司（代號）	股本（億元）	2015年 EPS（元）	2016年 前三季 EPS（元）	11/14 股價（元）
漢　翔（2634）	90.83	2.23	1.65	39.30
千　附（8383）	11.82	3.53	3.18	42.55
上　銀（2049）	27.47	6.10	3.18	125.00
豐達科（3004）	5.26	4.53	3.02	49.20
博　大（8109）	6.00	5.54	3.58	62.30

資料來源：公開資訊觀測站

飛機製造商雷神股價強彈



資料來源：Google財經

http://Qmag.org

希拉蕊落選　勿被慶祝行情沖昏頭

生技股回歸基本面
緊盯研發成果挑好股

文／夏彌新

美國新任總統川普出線後，代表生技股的NBI指數大反彈，應該只是在慶賀希拉蕊的落選！此外，因為加州提議砍殺處方藥價格的提案也失敗了，一年多來一路打壓高藥價的言論與提案終於結束，市場暫時鬆了一口氣。

就在川普確認當選美國下屆總統的十一月九日，NBI生技指數大漲近九%，大藥廠輝瑞大漲一成，默克漲五%、AbbVie漲七%，而NBI指數成分股除了全球基因測序設備大廠Illumina下跌二．三一%之外，其餘都大漲。尤其真正大漲超過二〇%的股票，都是先前因為押寶希拉蕊勝選而被放空的股票。


達志

生技醫藥股因美國大選再次成為市場焦點，走勢大幅震盪。

聚焦基本面　比稅率更關鍵
海外現金、研發創新與競爭狀況

根據外資報告，未來投資人應該聚焦在海外現金匯回美國、研發創新以及競爭狀況。首先，如果川普透過稅制的改革，比方說降低公司稅的一五%以及提供資金一次匯回的優惠稅率一〇%，對於諸如Amgen和Gilead等生技大廠來說，至少有將近六百億美元的海外現金可以匯回美國。根據投資銀

http://Qmag.org
HTTP://QMAG.ORG





HTTP://QMAG.ORG

希拉蕊落馬，NBI指數及生技股上演一日激情

股票與指數	公司名稱	9日漲跌幅（%）	10日漲跌幅(%)	市值（美元）
NBI 指數	NASDAQ Biotechnology	8.98	1.60	—
AMGN	Amgen	6.58	3.76	1090 億
GILD	Gilead Sciences, INC.	5.98	-0.80	1036 億
CELG	Celgene Crop.	10.71	0.82	931 億
BIIB	Biogen INC CMN	8.21	1.42	701 億
REGN	Regeneron Pharmaceut	13.77	1.09	449 億
MYL	Mylan NV ORD SHS	5.05	-1.64	208 億
ILMN	Illumina, INC.	-2.31	3.94	195 億
VRTX	Vertex Pharmaceutic	11.92	2.67	230 億
ALXN	Alexion Pharma INC.	6.54	-0.22	285 億
INCY	Incyte Corporation	12.99	0.58	196 億

資料來源：作者整理

行的估算，母公司在美國的藥廠，海外現金至少有九八〇億美元。

之前因為高藥價爭議，大廠對於研發新藥的意願並不積極，如果現在對新藥的高藥價不再打壓，投資人對Amgen臨床中的心臟疾病藥物、Vertex多囊性纖維化藥物以及Biogen的阿茲海默症藥物就會重新燃起興趣。未來可以看到生技產業併購的風潮再起，因為大公司會利用手上現金再度啟動研發產品的併購，許多具有研發利基產品的小型生技公司，評價將會因此提升。這應該是美國生技股大漲的關鍵。

公司稅調降則攸關類似治療多發性硬化症龍頭廠商Biogen的公司，該公司聯邦稅高達三五%，扣除其他優惠，二〇一五年有效稅率高達二四．四%，相較其他NBI指數成分股Amgen的一七%、Celgene的一五%、Gilead的一七%、Regeneron的一八%以及Vertex的〇%都高。如果川普真的可以調降公司稅，Biogen公司的EPS（稅後每股純益）至少增加一〇%。

不過也有分析師認為，川普未來政策恐導致美國對外洽談的貿易協議TPP（跨太平洋夥伴協議）就此「完蛋」，此舉將衝擊大廠如輝瑞和Gilead的海外市場，另一方面，強勢美元也會影響這些全球布局的公司獲利，都比降低稅率更關鍵。

高藥價仍是話題

看川普廢除ACA後的政策走向

全球政府因為人口、老化、癌症以及慢性疾病的增加，本來不斷飆高的醫療支出對財政就是很大的負擔，加以美國媒體炮轟國際大藥廠在不同的國家有著不同的藥價政策，所以不斷高漲的藥價終究還是全民所關心的，靠選票支撐的議員也必須採取行動，司法部也會實際介入調查。對川普來說，他要花大錢擴大公共基礎建設，又要調降公司稅，這樣的財政負擔會愈來愈重，所以未來還是會有人幫他盯著藥價，以提醒川普美國醫療支出占GDP（國內生產毛額）的比重，預估到一六年會達一九．六%，已經是全球最高的。

回顧大選前，繼全球學名藥大廠Mylan EpiPen被希拉蕊點名後，美國司法部門正式介入調查包括Mylan與TEVA在內十二家可能串聯哄抬藥價的公司，根據彭博的報導，司法部可能在年底正式起訴，消息傳來生技股再度大跌，市場一片哀號。

如果投資人認為政府不會再要求降低藥價，

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG





恐怕太天真。無論是希拉蕊或是川普，誰當選都一樣，因為兩位總統候選人都認為美國的藥價太高。希拉蕊提議要降低美國人醫療自費金額，同時要縮短新藥的專利保護，鼓勵學名藥提早進入市場。川普雖然沒有在公開場合一路打壓高藥價，不過他認為聯邦政府應該跟藥廠談判合理藥價，這樣每年可以省下三千億美元的經費，同時建議美國人可以到別的國家買處方藥，也曾說他會廢除二〇一〇年歐巴馬所簽署的患者保護與平價醫療法案ACA（Affordable Care Act；也是大家熟知的Obamacare），ACA涵蓋的人數一千兩百萬人，該案的實施，對生技公司營收的增加來說也是關鍵，所以過去NBI指數能夠大漲也是受惠這項法案的通過與實施。

分析師認為，廢除ACA將使受保人數減少，以及處方藥也會減少，但是川普又說他會有替代方案。這就讓市場費疑猜了，投資人最討厭的就是這種不確定因素，以提供Obamacare醫療服務公司Molina Healthcare就應聲大跌。

等待主力資金回頭
選股看相關公司研發成果

其實兩個政黨都很關心高藥價的問題，未來都會在立法上對藥價施壓；不過，未來都還要國會大多數的同意，這都需要時間。市場分析師認為，川普進入白宮後的幾週或幾個月應該都不會有行動，對生技股的反彈會有幫助，更何況這些股票，一年來都大跌超過二五％。

就長線來說，全球糖尿病藥大廠Novo Nordisk高層表示，川普的政策對生技製藥大廠的未來，還是有很大的不確定因素！

美國生技股一夜的激情已經逐漸平息了，台灣生技股雖然跟著反彈，但反彈的氣勢不像從前，因為主力資金明顯有撤退的跡象。展望一七年，忘掉「浩鼎事件」，審視台灣一五八家生技上市櫃、興櫃公司，到了下半年，也許我們會看到遍地開小花，投資人想要獲利，就要緊追相關公司研發中的產品。

（本文作者任職於財信數位公司）

http://Qmag.org

CBRE世邦魏理仕年度鉅獻

莎瑪美迪尼—依斯干達特區第一首選

「經濟特區是市場發展的捷徑，更是國家經濟戰略的重要一環。」我們知道，國家政策永遠先行於經濟發展，中國「一帶一路」與蔡英文政府的「新南向政策」上，在在突顯東協十國在現今世界經濟體的不可或缺性，而無論是 TPP 或 RECP 兩大經濟圈中，擁有優良農、礦、旅遊業發展的馬來西亞均扮演其中要角，在新加坡國際大學東南亞國家總體競爭力的調查中，更連年有著與星國分庭抗禮的經濟實力，大馬的未來發展性，可說是東協十國中的一時之選。

全球商用不動產的業界翹楚—CBRE世邦魏理仕表示，在二〇〇六年經由馬國政府訂定經濟特區以來，位於馬來西亞最南端，與新加坡僅一橋之隔的依斯干達特區截自今年六月底以來，已吸引美國、中國、新加坡、西班牙、日本……等國總數達五二〇・四億美元的投資計畫。

現在的依斯干達經濟特區，在國際級資金的進駐後，猶如過往二十年前深圳與香港的復刻版，預計馬來西亞將成為東南亞成長最快速的經濟走廊。

本次由世邦魏理仕所推薦的物件，由馬來西亞十大地產商—聯馬置地（UMLand）所推出的莎瑪美迪尼（Shama Medini）酒店式公寓，基地位置即座落於依斯干達特區中、有著「新加坡後花園」美譽的國際花園城市美迪尼地區中心。



HTTP://QMAG.ORG

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG







美迪尼以大學城及柔佛新行政中心為首的中央商務區(CBD)概念，近年帶動旅遊觀光、休閒娛樂、創意產業、醫療教育……等產業高度發展。

不但吸引三星、鴻海、華為等製造大廠紛紛設立海外基地，帶動大量就業人口，周邊設施更擁有如樂高樂園、凱蒂貓主題樂園適合大小朋友的觀光景點，以英國新堡（Newcastle）醫學院在內的八所國際級教育中心、美迪尼鷹閣醫院在內的四大醫院，以及頂級製片廠—松林影城，每年吸引創意工作者、遊客數以萬計，一舉囊括主題樂園、亞洲私人醫院、教育城……等一級城市機能。因此使得美迪尼地區這麼受國際人士重視。在未來二〇二六年隆新高鐵完工後，距離新加坡僅一站距離的美迪尼，地理位置的重要性將更加無法取代。

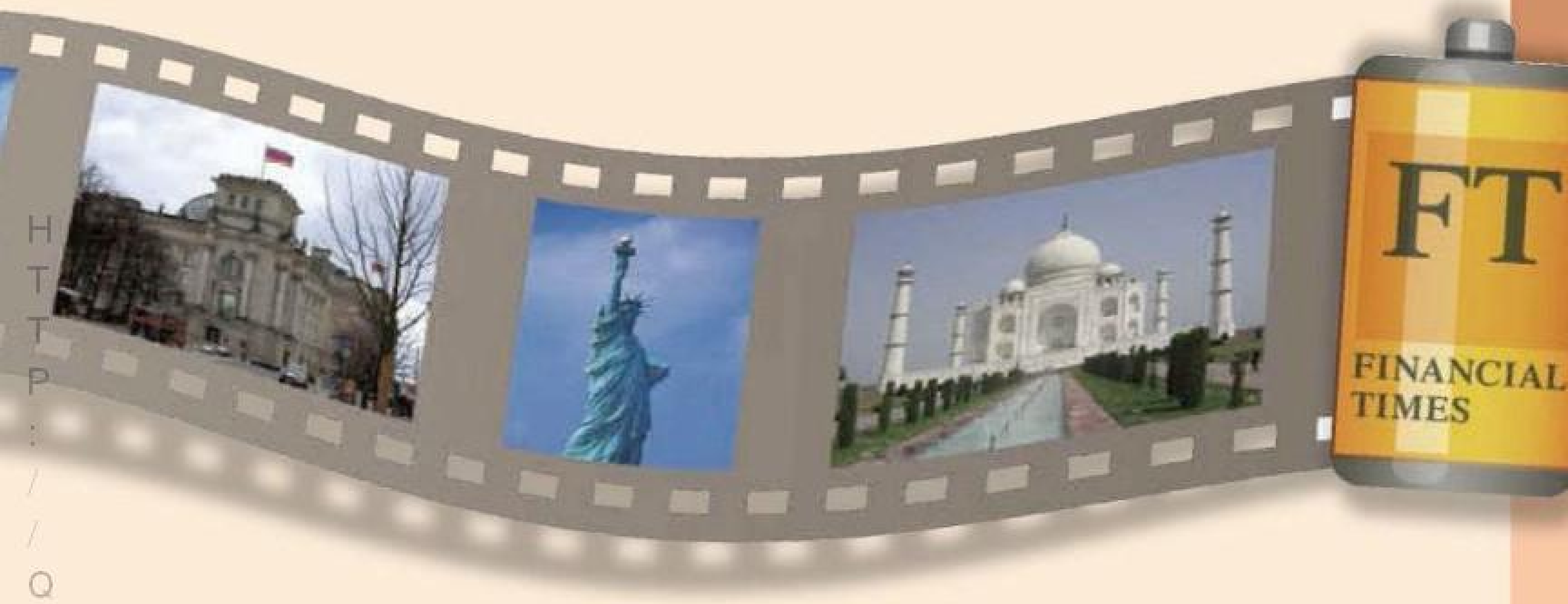
國際級酒店公寓—莎瑪美迪尼

隸屬於ONYX集團，設立於二〇〇一年莎瑪酒店，在中、港、泰等地共有十個據點，不僅是集團底下十分重要的酒店品牌，頂級服務更讓莎瑪成為香港酒店式住宅的第一把交椅，本次莎瑪美迪尼為莎瑪品牌在大馬地區的初試啼聲，受集團重視程度可見一斑。

預計於二年後完工的莎瑪美迪尼國際級酒店公寓採複合式模式經營，附全套裝潢、家俱，投資人只需攜帶一卡皮箱即可入住，自套房~三房式公寓的房型任君選擇。

此外，莎瑪美迪尼更提供投資人首五年六%租金回報率保證，相信在大馬第二家園移民政策以及經濟特區的投資優惠帶動之下，依斯干達未來將吸引更多亞洲富豪及退休人士移居，成為東南亞下一顆閃亮的東方明珠。

http://Qmag.org



英國《金融時報》精選

擁有127年歷史的《金融時報》是全球最權威財經媒體，《財訊》每期特選其中最精華的深度報導，為讀者領先掌握世界經濟趨勢。

以前對體制比中指　現在對美國人遞橄欖枝

川普的新世界　矛盾的總和

川普大權在握，他可以揚棄美國建立的戰後全球秩序，而有同黨主控的國會合作，歐巴馬的政績遺產也可能迅速灰飛煙滅。

魯斯（Edward Luce）

舉世對川普勝選震驚程度非同一般，唯「大地震」三字可堪形容。就美國國內來說，它意味著美國人拒絕了由希拉蕊．柯林頓所象徵的菁英體制，其意義一如川普奪得共和黨提名終結了布希時代立下的篇章。

厭倦了華盛頓精英的一手遮天，再也沒有什麼比柯林頓家族和布希家族所代表的政治朝代更令美國人想一腳踢開了。川普的勝利也標誌著，七十多年來美國的全球領導即將出現急轉彎。在硬生生奪走共和黨提名後，川普又在聯邦政府演出同樣的戲碼，這次美國大選除了讓人見識到民主體制意外難防之外，過去視美國為理所當然的各種心態也難以為繼。

美國大選結果的首位傷兵，是稱雄美國數十年的兩黨精英，對共和、民主兩黨而言皆然。小布希政府的高官除布希副手錢尼外，都在斥責川普「極不負責任」的聯名信上簽了字。

兩黨政治精英全數重傷

在共和黨提名戰敗陣的克魯茲，甚至形容川普是「病態的說謊者，寡廉鮮恥」。佛羅里達州參議員盧比歐說他是「行為錯亂的人」，不能委以核子武器密碼。二〇一二年的共和黨總統候選人羅姆尼，稱川普是「國魂的威脅」。選舉日，布希家族透露他們沒投川普一票。

在競選高潮期間，眾院議長萊恩拒絕與他的黨提名人同台，他形容川普對女性的評語令人「作嘔」；諸如此類，不勝枚舉。希拉蕊評論川普不適任，不配任一國之尊，與共和黨是聲氣相通，但是美國人視這些沉痛之語如馬耳東風，根本就毫不在乎。

美國民調與名嘴為何錯得如此離譜？線索其實就在眼前。多年來，大多數美國人認為美國走錯路，後人前途無亮；這種非屬美國人的悲觀情緒，自本世紀之初以來變本加厲。

其實，歐巴馬〇八年能夠當選就反映出美國人的求變心理。歐巴馬下台時個人聲望不低，但是八日的投票結果，無異推翻了他的政治遺產。

美國家庭收入的中間值，現在比歐巴馬八年前上台時低，這也是布希時代的翻版——美國的中產階級在一個經濟循環結束時比開始時還窮；而且，支持川普最力、美國最憤怒的一群——男性藍領階級，此刻的平均壽

HTTP://QMAG.ORG
http://Qmag.org



命比二十一世紀初低。美國貧富人口平均壽命差距在過去一個世代倍增、自殺率上升，以及後工業時代社區破碎，皆是川普硬奪江山的重要因素。

美國階級、城鄉和教育差距拉大，也是川普勝出之因。如同傑克遜總統一八二八年乘著民粹風潮上台，民間對精英的公憤，是川普獲得支持的動力。它的基礎是一群沒念過大學的人，他們住在美國鄉間小鎮，大抵是白人，男性比率高。希拉蕊在她與民意漸行漸遠的競選途中，以「可鄙」二字形容與譴責川普競選的仇外，回響雖大，卻鑄成大錯。



達志

放下選戰對立，川普（左）與歐巴馬（右）在選後旋即於白宮會面。

史上最大減稅可望通過

選川普的人裡，也包括曾經把票投給歐巴馬的人，以及比率高得令人意外的西班牙語系選民。民眾多以為拉丁裔美國人都會對川普侮辱來自墨西哥的非法移民不爽，但這些人忽略了一點：那些合法進入美國的拉丁裔，對走後門者的反感。把拉丁裔選民圈成一團，也是一大錯誤。

對女性選民也是如此。美國當權派與媒體一樣，都把自己的假設投射到女性選民身上，然而，她們多半都與藍領的男性選民一樣憎惡政治正確。

那麼接下來如何？川普上台後會是美國近代史最有權力的總統，這不僅是因為共和黨控制美國兩院，也因為他代表共和黨講話時，是其他共和黨總統中無人所能及。這對眾院議長萊恩而言，感受尤其會是寒天飲冰水，他的小政府哲學與川普的民粹路線的民族主義毫無交集。

川普政策中倒有一點與共和黨一貫想法不謀而合，那就是全面減稅。他承諾降低個人所得與企業稅，幅度為史上最大，此一主張國會極可能立法通過。他力主美國最高法院由反墮胎法官出任，共和黨也不會反對。

美國最出名的基督教保守派大將潘思當上副總統，川普與黨內福音派支持者的關係益發穩固；共和黨會贊同廢除歐巴馬健保計畫、整頓陶德—法蘭克華爾街改革等措施。民主黨議員若杯葛，參院多數黨領袖可以行使所謂的「核子選擇權」，憑簡單多數就通過非預算性法案。

但從很多方面來看，川普的經

HTTP://QMAG.ORG

http://Qmag.org



濟理念與共和黨正統經濟觀是大相逕庭。根據保守的稅務政治基金會（Tax Policy Foundation）的說法，在川普的財政計畫下，美國國債在未來幾年會增加十兆美元。川普由《華爾街日報》前記者摩爾（Stephen Moore）和電視節目主持人顧德洛（Larry Kudlow）領軍的經濟顧問團隊不喜保守財政，他們的計畫是雷根時代供給面經濟、減稅的翻版，只是規模更大。

川普在公共建設擺出大手筆、暗示未來不砍經費，不難想像美國財政赤字會三級跳。許多經濟學家預測，川普的刺激計畫會先創造出短期的繁榮，但衰退會接踵而來。他的施政計畫對聯準會在十二月會議裡要不要決定生息，更加複雜化。就像英國央行在脫歐公投後，面對市場恐慌及無法預測它對經濟成長有何種影響雙重難題，連聯準會都舉棋不定；大家原先認定的下一步，現在變成了未知數。

預測未來是在黑暗中放箭

而且，川普在競選時還說要炒聯準會主席葉倫的魷魚、揚言要重新議定美國的國家義務；不管未來幾天川普說什麼——要安撫社會或是全速前



達志

美國人民用選票拒絕了精英體制主宰的政治，希拉蕊無法走完白宮之路的最後一哩。

HTTP://QMAG.ORG

http://Qmag.org



進，都可能使市場朝反方向直直落。此亦史無前例之事。

對外，很多人期待川普在競選過程中的一些叫囂只是譁眾取寵、擺姿態，這就錯了。布魯金斯研究所的萊特（Thomas Wright）表示，川普的孤立主義國際觀持續已三十個年頭。一九八七年他花九萬五千美元在《紐約時報》刊登全頁廣告，厲責美國的盟邦搭車不付費、日本詐騙美國。今天除了把日本二字換成中國，川普的「生意經」沒什麼大改變，我們所知的美國貿易政策已經壽終正寢。

川普會對《跨太平洋夥伴協議》（TPP）拂袖而去，與歐盟的平行磋商幾乎注定不保。而且，作為總統的川普也有權下令美國退出《北美自由貿易協定》，對中國和墨西哥商品加重課關稅。當然，他會不會實現這些狠話還有待觀察，但單看前景就足以打亂世界秩序。



CFP
貧富差距擴大，美國基層社會力挺川普。

華府也會被搞得天翻地覆，川普的「美國第一」施政計畫，與共和黨、民主黨的世界觀貌既不合神也相離。認為美國對維護全球秩序、傳播普世價值有獨特責任的「美國例外論」(exceptionalism)，將被尼克森的「交易主義論」(Nixonian transactionalism ）取代；川普會與美國的盟邦、華盛頓跨黨派精英和國防工業唱反調，要預測未來如何發展，猶如在黑暗中放箭。

萊特說：「我們會看見華府權力鬥爭如脫韁之馬；不只是共和黨，五角大廈也會扮演要角，因為國防高層必須對川普曉以大義，說服他美國結盟之必要。」

川普已說過不會遵守《巴黎氣候公約》、會與伊朗重議核子協定，並向俄羅斯總統普丁伸出友誼之手，烏克蘭很可能成為川普政府的最早犧牲品。北大西洋公約組織也會成問題。

川普會改變心意嗎？他的高層人事任命裡，可以看出端倪。紐約市前市長朱力安尼和紐澤西州長克里斯蒂與眾院前議長金瑞奇，他該會畀以重任。這三人都是政治拳手，都不屑舊制。

「喜歡沒念過啥書的人」

川普政府的諸般不確定，後果會在他宣誓就職前幾週一一展現；十一月底他要在一樁控告川普大學的集體訴訟中出庭應訊，這也是美國史上的首例。根據《今日美國》報導，他旗下的企業有七十多項官司要面對；而川普影響法律的能力——他對國稅局、調查局和其他重要執法機構的指揮權，在在都形成美國史上從未見過的利益衝突。

過去十八個月，美國一路顛簸，川普撕裂了美國的定律、對美國體制比了中指、揚言單槍匹馬他就能解決美國的問題。「我喜歡沒念過啥書的人」，也許是他步向權力之路最讓人玩味的一句話。十一月八日，川普把美國念過書的精英打回現實；傍晚，在勝選演說中，他向不支持他的美國人伸出橄欖枝。其言是否真誠由衷，會決定美國的未來。

（陳喬譯）

HTTP://QMAG.ORG
http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

民主跟你想的不一樣！

理性選民的瘋狂偏執症

一位支持者大喊：「州長，有思想的人全都支持你！」
史蒂文森州長回答：「這不夠，我需要的是多數人。」——史考特．西門

文／布萊恩．卡普蘭

多數經濟學家在挖苦民主選舉時，把選民比喻為替「荷包」補血的消費者；實際上這不是常態，實證顯示，投票與物質利益沒有什麼關係。與富人投共和黨，窮人投民主黨的刻板印象相反，所得與政黨認同的關聯性極不緊密。老實說，年長者並不比其他人口組成更支持社會保障與老人醫療保險制度；男性比女性更支持有權選擇墮胎。

若政治信念無法立基於自利動機，要以什麼來解釋呢？選民一般偏愛自我感覺是對全國普遍有利的政策，不過要因此對民主樂觀，還言之過早，關鍵字是「感覺」。幾乎沒有選民會更深一層思辨、問自己：「我中意的政策是促進大眾利益的有效手段嗎？」政治有如宗教，忠誠是通往理念的捷徑。

選民如信徒　煽動是常態

這在民主制度有何意涵？標準的理性選擇理論，公允地強調政客藉由投其所好來爭取選票；不過，視選民是對荷包精打細算的消費者，或虔誠狂熱的宗教信徒，涵義則幾乎截然不同。以後者的情況來說，政客有很強的誘因討大眾歡心，卻沒什麼誘因不負所託。艾倫．布蘭德挖苦稱之為「唯唯諾諾的國會，對邏輯不敬，卻對民意調查謙卑恭敬。」若一位政客未能履行選民所託，那麼他的競選對手就會補上他的缺漏。

法國政治家勒龐以籠統用語做出相同觀點：群眾從來不渴望真實性。若橫遭瞞騙，他們會偏離不合口味的證據，寧可將錯誤捧上天。誰有能力供應假象，就能輕易當上導師；試圖拆穿假象的人，總是會遭殃。

所以，選民和信徒差不了多少，原因出在心態，而不是實際影響。政教分離以後，現代宗教對非信徒的影響減弱，科學持續進步，無須宗教審批。相反的，政治、經濟的錯誤想法，對生活在政策驅策下的每個人，都有莫大的影響。若多數選民認為保護主義是好主意，貿易保護主義分子就得勢；若多數選民認為解除勞動市場管制成效很差，勞動市場的管制就會趨緊。

傳統對政客的批評，主要針對「怠惰」，即沒做到選民的期望。我則是主張，「怠惰」應該讓位給「煽動」。《韋氏大學詞典》對煽動的定義是「帶頭者利用普遍的偏見，以及虛假的要求與承諾，來取得權力。」老實說，煽動的統治者並非異常，而是民主的常態。

只要選民一天懷有偏見又輕信，煽動就是打贏選戰的必勝策略。正常來說，煽動一詞

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

意味著虛情假意，其實大可不必。「肯信道」的選民鼓勵政客裝模作樣，假裝對流行偏見堅信不移，但也激發偏見牢不可拔的人士踏入政界。

怠惰應該讓位，但不能無視。選舉是有缺陷的紀律手段。多少偏離選民所託，是必然會發生的情況，問題是偏離多少？選舉使政客多麼綁手綁腳？我的看法是，這端視選民本身。若某個議題讓選民念茲在茲，像是公然種族汙衊，那麼政客幾乎不可能打馬虎眼，講錯一個字，可能就輸掉選舉；相反的，像銀行管制之類的沉悶題目，若選民於情於理，都沒什麼意見好說，此時民意代表就有轉圜的「彈性空間」（wiggle room）。

媒體最大功勞：娛樂大眾

政客的彈性空間，讓特殊利益團體——官員或說客，公開或私下有機會得逞。雖說如此，利益團體不太可能直接顛覆民主的過程。不得人心的政策，即使是利益團體請託，甚至捐贈獻金，政客很少會硬幹，畢竟不值得冒打破政治飯碗的風險；相反的，利益團體會沿公眾漠不關心的邊緣步步為營。若民眾對降低進口石油的依賴，顯得不置可否，乙醇生產業者也許會把租稅抵減弄到手，但再怎麼遊說，禁止汽油的行動必遭失敗。

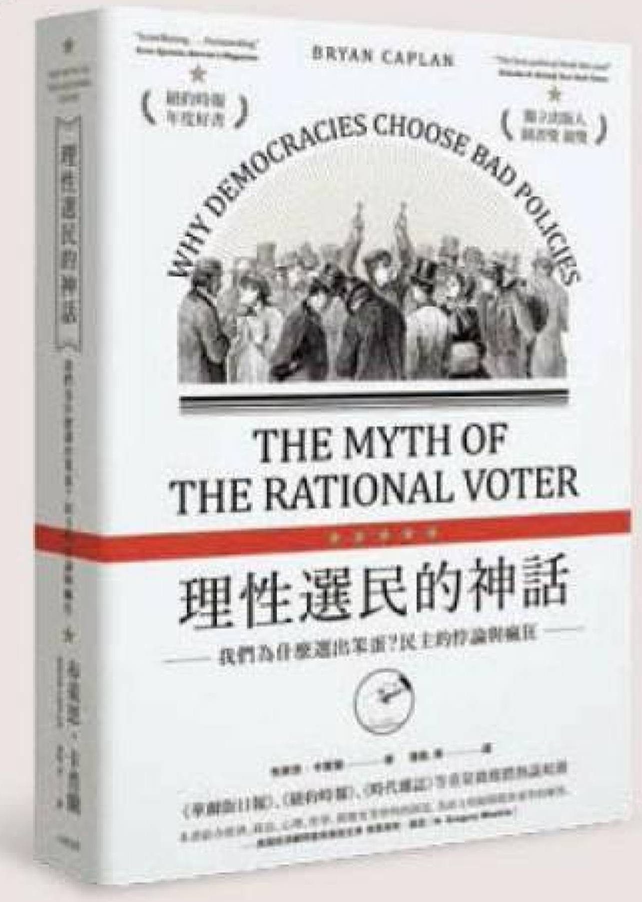
最後，歸屬的權力使然，媒體也受到消費者驅使。競爭使媒體報導觀眾想看的新聞，用標準的理性選擇說法來說，這會讓政治資訊成本降低，有助民主運作。但我懷疑有多少有用的資訊，從媒體流向觀眾，媒體一如政客，演觀眾愛看、講觀眾愛聽的東西。

媒體一如政客，誠然有彈性空間，而且同樣是沿漠不關心的邊緣上下其手。當聳動的災害事故報導，偏向溫和自由派的立場時，主流觀眾反應良好，接下來清一色傾民主黨的新聞播報員，就會加一點左翼的評論；但若媒體偏離典型觀眾意見太遠，或扯太多學問，觀眾就會轉台。

所以，傳統觀點把太多帳算在媒體頭上——娛樂私有財有害資訊公共財，但把媒體當作大眾謬誤來源的看法錯得離譜。其實，謬誤其來有自，早於現代媒體，後來發揚光大是因為閱聽人有接收的傾向。

總結我的選民導向說法。選民對世界的運作方式已有定見，而且傾向支持、贊同心目中有益社會政策的政客；反之，政客有賴選民支持當選及連任。儘管有少數人不在乎假裝支持流行觀點，但這行徑不太有必要，成功的候選人通常會真心誠意分享選民的信念。特殊利益在爭取政客支持時，會相應地修改自己的需求，沿著民意不置可否的政策邊緣索討讓步。

最後，媒體最大的功勞是娛樂大眾。因為政客與利益團體的醜聞有娛樂性，媒體會充當看門狗。所有看門狗皆然，媒體也有次要的角色，但不管怎麼包藏，若報導牴觸觀眾的核心信念，觀眾就會轉台。Ⓦ



書名：**理性選民的神話：**
我們為什麼選出笨蛋？
民主的悖論與瘋狂

作者：布萊恩．卡普蘭 Bryan Caplan
出版社：大牌出版
出版日期：2016 年 11 月

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

Smart City

智慧交通
智慧健康
智慧安控
智慧政府
智慧建築
智慧能源
智慧創新

全台22縣市智慧城市大調查

業界首創！縣市政府問卷與調查

邀請產官學界專家顧問團評審討論，
全台22縣市智慧城市競爭力結果將於12/15公布。

2016全台活力城市網路票選

給台灣22縣市按個讚，支持你最愛的城市！

期間：11/17（四）～12/11（日）

打造智慧城市競爭力論壇

2016智慧城市x市長論壇×產業創新

時間：12/22（四）14：00
地點：台北晶華酒店三樓宴會廳

指導單位：台北市電腦公會 Taipei Computer Association、台灣智慧城市發展協會 TSCA TAIWAN SMART CITY ASSOCIATION

策略合作：山水民調、四方通行、財團法人非凡財經研究發展基金會



主辦單位：
財訊 非凡電視台
協辦單位：
SIGMU 中保無限
經濟部加速行動寬頻服務及產業發展推動小組
Committee of Accelerating Mobile Broadband Service and Industry Development, Ministry of Economic Affairs
共同辦理：
國家發展委員會 NATIONAL DEVELOPMENT COUNCIL
HTTP://QMAG.ORG

聯發科投資匯頂五年賺六百倍　金雞不斷生金雞

蔡明介稱霸中國的金雞養成術

文／林苑卿

近年，蔡明介先後投資匯頂科技、傑發科技等成為小金雞；未來，小金雞獲利可再轉投資具潛力的中國IC設計公司，預期養出更多小金雞，建立兩岸IC帝國版圖。

這是一個值得注意的轉捩點，史上第一次，中國IC設計公司市值超越台灣聯發科。

台灣IC設計龍頭聯發科轉投資的小金雞匯頂科技，自十月十一日在上海證交所掛牌以來，股價已連飆二十根漲停。十一月十一日，匯頂股價漲至一七〇．九八元人民幣，市值達七六〇．八六億元人民幣（約三五九〇．四九億元台幣），不僅超越聯發科的市值三四〇一．五二億元，同時成為新一代中國IC設計的市值王。

做手機指紋辨識晶片的匯頂，原本只是手機供應鏈的小配角，這一刻，市值竟超越全球第十一大半導體公司聯發科。

二〇一一年，聯發科投資匯頂三九〇萬美元（約一．二四億元台幣），在短短五年內，聯發科持有的二一．三四%股權價值，暴漲至七六六．二一億元台幣，換到大賺六一八倍的高投資報酬率。

投資瞄準大陸　愈加碼愈賺

這會是聯發科董事長蔡明介職業生涯另一次高峰的開始。因為，他投資策略精準，用中國大陸資本市場的高本益比養小金雞，再用母雞生小雞。

如聯發科於五月以六億美元（約一九一．八九億元台幣），出售安徽合肥轉投資公司傑發科技予全球第三大、中國第一大車用數位地圖廠商四維圖新。按照聯發科先前規畫，出售傑發預計可獲利一百億至一二〇億元台幣，投資三年就獲利五倍。以聯發科持有傑發科技股權約八三%，其中四成為現金、六成將轉為四維圖新持股。

地圖在中國是國家才能經營的敏感產業，是有錢也未必能經營的產業，四維圖新最大股東是中國四維測匯技術公司，由國家測繪局創立，是中國航天科技集團旗下子公司，也就是地理資訊產業的「國家隊」。

聯發科投資傑發，不只換到數倍收益，更重要的是取得發展中國車聯網的關鍵資源；十一月，聯發科還投資四維圖新子公司Mapbar Technology，有機會再養出下一隻小金雞。

聯發科不斷加碼投資大陸，複製「養金雞」的成功方程式。

以上海武岳峰為例，聯發科今年六月投資上海武岳峰集成電路三一七五萬美元（約一〇．一五億元台幣），累計總投資金額達八一二五萬美元（約二五．九八億元台幣）。聯發科認為，加碼投資上海武岳峰集成電路是純財務投資。

聯發科二〇一三至一五年認列投資中國大陸的收益，的確呈現年年增長態勢。從一三年財報來看，認列中國投資收

HTTP://QMAG.ORG
http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG



資料室

蔡明介以不斷加碼投資中國大陸IC設計公司，複製出的「養金雞」方程式，未來可望再養出更多隻小金雞。

聯發科近年大舉投資中國半導體

時間	投資標的	金額
2011年3月	匯頂科技	390萬美元
2013年12月	傑發科技	5億元人民幣
2014年11月	參與上海市創業引導基金與武岳峰資本發起的集成電路信息產業基金	3億元人民幣
2015年1月	上海武岳峰集成電路股權投資合夥企業	4950萬美元
2015年12月	源科（平潭）股權投資基金	4000萬美元
2016年6月	上海武岳峰集成電路股權投資合夥企業	3175萬美元
2016年5月	源科（平潭）股權投資基金	1.6億美元

製表：林苑卿

益約七．七四億元、一四年約一四．九〇億元、一五年達一九．四五億元。

布局物聯網　抓住未來商機

蔡明介自一四年開始連年大力加碼投資武岳峰集成電路基金，也有發展策略上的意義，蔡明介曾表示，「聯發科希望透過參與基金的投資，使兩岸能有更深的結盟與合作，在全球半導體產業競爭上取得更佳成績。」大陸媒體也認為，這是聯發科抓住中國物聯網商機的關鍵策略。如武岳峰併購記憶體廠芯成（ISSI），芯成的強項就是車用市場使用的特殊記憶體，是物聯網時代的關鍵技術，由於陸資無法併購台灣IC設計公司，最後還由聯發科買下芯成旗下長憶科技，才讓這起交易解套。

相較於展訊有一千二百億元人民幣（約五千六百億元台幣）規模的國家集成電路發展投資基金（大基金）撐腰；聯發科在搶攻中國IC設計市場，只能積極尋求地方性的產業投資基金，如武岳峰集成電路基金、源科（平潭）股權投資基金。

聯發科在源科（平潭）股權投資基金投資最多，累積投資二億美元（約六三．九六億元台幣）。這是聯發科一五年十二月成立的策略投資部門「聯發科技創業投資」計畫之一，主要目標是投資大中華區、歐洲、日本及北美新創公司。聯發科財務長顧大為指出，聯發科創業投資部門在篩選標的時，物聯網等領域的創新公司也是重點。

這幾年，聯發科不斷加碼投資大陸，今年五月，再向投審會申請匯出一．六億美元（約五一．一七億元台幣），創下聯發科投資中國大陸單筆最高金額紀錄。

在中國高度重視IC設計人才、技術的趨勢下，匯頂科技、傑發科技都成為聯發科抓住下一波商機的活棋，中國資本市場的高本益比特性，也會是台灣IC設計公司的機會。聯發科投資匯頂五年大賺六百倍之後，IC設計人才爭奪戰將達到新高峰，會有更多人才前進大陸，培養出第二個、第三個匯頂。

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

三星另闢新戰場的實力與苦衷

OLED電視危機重重　轉抱新歡量子點電視

抵擋不住低價高規的浪潮，原本對OLED電視懷抱高度熱情的三星電子，近期被迫宣布，今後電視發展重心將從OLED電視轉向量子點電視，以持續鞏固電視龍頭地位。

文／林苑卿



達志

三星電子對量產OLED電視沒把握，已把發展重心轉向量子點電視。

「三星電子要棄守OLED電視市場?!」

九月初，三星電子在德國柏林消費電子展（IFA）中，正式宣布繼量產量子點電視之後，將再啟動結合量子點與發光二極體（LED）技術的量子點發光二極體（QLED）技術，停止有機發光二極體（OLED）電視的生產計畫，業界譁然。

五月中旬，三星電子電視事業部負責人金玄石更語出驚人表示：「OLED電視沒有未來！」未來三星電子沒有加入OLED電視陣營的計畫，且在兩、三年內也不會考慮這項技術。

沒把握量產OLED電視

不僅三星，連在本屆柏林消費電子展，高調使用二一六台五十五吋OLED曲面電視打造十五公尺長隧道的樂金電子，也宣布一六年將正式發售量子點電視。

OLED曾紅極一時，二○一三年，無論是三星電子、樂金電子、索尼（SONY）及松下（Panasonic），都曾爭相大張旗鼓展示旗下的4K與曲面OLED電視；甚至當年三星電子為贏得市場龍頭地位，不惜在五十五吋OLED電視打價格戰，降幅高達三四%，一台單價降至不到九千美元（約二八．七萬元台幣），帶動市場銷售熱度，現在卻沒人想搶OLED市場！

為什麼三星電子、樂金電子有領先業界的OLED電視產品，力推多年後，現在竟都紛紛改變策略，相繼轉向開發量子點電視？

三星電子被迫放棄主打OLED電視，原因之一是遇上了4K2K電視的競爭。

一三年前，群創、友達在

http://Qmag.org

４Ｋ２Ｋ高規低價的ＬＥＤ電視面板市場取得佳績，走升級版ＬＥＤ電視路線；逼得三星與樂金自家的面板供應商三星顯示（Samsung Display）、樂金顯示（ＬＧＤ）開發高階ＯＬＥＤ電視面板壓力大增，當時ＯＬＥＤ價格動輒二十萬元起跳，消費者卻無感，三星不得不加入ＬＥＤ升級戰局；三星顯示並於一五年搶下４Ｋ２Ｋ電視市場龍頭寶座。

第二次，是面臨中國面板廠產線大舉入侵，更激烈的電視機價格戰山雨欲來。至一五年底，中國已啟用的面板生產線達二十五條，其中八．五代線有八條、六代線以下有十七條；有十條正在興建；另有五條四代線在規畫中，預計一八年中國可投產的面板生產線將高達四十條。

在中國面板廠競相挾著八、九、十、十一世代產線大舉進軍市場後，三星顯示、樂金顯示必須兩面作戰，一邊生產線繼續投資中小或大尺寸ＯＬＥＤ面板；一邊對中國、台灣面板廠釋出代工４Ｋ２Ｋ、超高畫質（ＵＨＤ）面板需求，以避免陷入紅海競爭。

一五年，三星更改主推量子點電視，也就是在傳統ＬＥＤ電視加上一層量子點光學薄膜，以強化色彩飽和度，改走ＬＥＤ電視規格升級路線，價格只有ＯＬＥＤ二分之一，顏色表現卻比傳統ＬＥＤ表現更好，壽命更長，開發出一塊和對手差異化的中階市場。

LED電視升級版才是王道

ＩＨＳ研究總監謝忠利直言，「現今三星電子選擇轉向發展量子點電視，足可證明對量產ＯＬＥＤ電視愈來愈沒有把握！」

目前，ＯＬＥＤ電視的壽命仍遠低於液晶電視，且恐有「燒屏」隱憂；再加上面板切割成品率不高，導致成本一直居高不下。據了解，ＯＬＥＤ電視的壽命僅有五千小時；液晶電視壽命至少在一萬五千小時。而根據樂金顯示器高層表示，一五年四月ＯＬＥＤ面板良率已達六五％，挑戰終極目標八五％。不過，就算達到八五％，與液晶電視面板動輒九五％以上的經濟生產良率相比，還是偏低。

TrendForce旗下光電事業處WitsView資深研究協理邱宇彬分析，在評估目前中國面板廠持續擴廠，以及ＯＬＥＤ供應商少的情況下，三星短期內也沒必要在ＯＬＥＤ電視砸下太多資源，市場更期待在大型電視上提供更便宜的產品。

於是，三星緊鑼密鼓地展開ＱＬＥＤ電視開發。安聯台灣科技基金經理人廖哲宏透露，依照三星的產品藍圖，未來新一代的ＱＬＥＤ技術結構會省很多，進一步降低成本，是三星在ＬＥＤ升級戰中的差異化武器。

一九年，中國高達四十條的面板產線陸續開出之後，三星顯示一方面撥資金投資，如持有華星光電十一代線九．八％股權，並獲得一一％產能，等於是讓華星光電協助代工淪為價格戰的４Ｋ２Ｋ、ＵＨＤ電視面板；另一方面則積極布局ＱＬＥＤ電視面板。

因為，無論是三星或樂金終於意識到，電視也步上手機市場後塵，高規格、中價位產品，才是競爭主流，誰能占領這個市場，才能在升級潮中占上風。

一分鐘看懂QLED技術

量子點是一種極小的半導體晶體，大小不一的量子點通過電驅動後，發出不同的高純度顏色，具備色域範圍廣的特性。若將其運用到液晶電視背光源，可省略彩色濾光片、液晶、背光源，達到高色彩飽和度、低成本及省電的優勢。

高規低價電視才是主流

——量子點、OLED與LED電視性能比一比

項目	量子點電視	OLED電視	LED電視
色彩飽和度	最高	高	較低
亮度	最高	高	低
省電度	最高	高	高
成本	低	高	最低
壽命	長	最短	長

製表：林苑卿

HTTP://QMAG.ORG

http://Qmag.org

神祕的廣德集團終於浮出水面

全球前三大包袋廠　旗下威宏回台掛牌

從法國精品女包到美國運動用品包，都是出自廣德集團代工之手，從材料到製造、再攻下通路版圖，廣德集團神祕又低調，他們是如何打下這片江山？

文／段詩潔



洪永裕一手打造全球前三大包袋王國。

無論是紡織或鞋類，台商在全球代工的驚人能量，早已有目共睹，許多知名國際品牌的背後都看得見台商的影子。但鮮為人知的是，女士手上拎著的法國知名品牌LONGCHAMP時髦包款，或是男士們彰顯身分的TUMI帥氣包款，又或是老少咸宜的KIPLING休閒包、NIKE（耐吉）背包，不少都是出自台商之手。

因為不懂　才能做到最好

近期隨著威宏—KY回台掛牌，背後的廣德集團也浮上台面。這個神祕又低調的集團，總部位於大陸東莞，旗下囊括二十個子公司，擁有一萬五千名員工，一年營收達兩百億元台幣，一年生產的大大小小包袋超過上千萬個，是全球前三大包袋製造商。這個集團更是耐吉重要的供應鏈成員之一，來自耐吉的年營收超過三十億台幣。

廣德集團董事長洪永裕早年在大貿易商工作，還不到三十歲就進了鞋材王國南良集團，曾在南良做了二十年執行長，如今自己也打下一片江山。廣德集團旗下子公司繁多，材料事業中，有生產布料及染整的曜良等公司；成品事業有生產運動功能性包、高爾夫球袋的廣上、潛水衣的南陽橡膠、精品皮包的宏盛、運動

http://Qmag.org


陳俊松／攝

裝備類的威保等公司；通路事業則是已經拿下耐吉大中華區設備類代理。

以往布商從台北大稻埕起家，講究的是關係，要跑攤喝酒談生意，走的是「武市」。



陳俊松／攝
廣德集團一年生產的大小包袋達上千萬個。

自嘲「喝一杯酒就醉」的洪永裕，只能走講究價格、服務與品質的「文市」，但耐吉就信這一套。「很少工廠認識我，因為我不博感情，也不去大酒家。我在乎的是這塊布有沒有毒？有沒有經過安全測試？我不是找工廠，而是先送去給耐吉認證。」成大外文系畢業的洪永裕打造了一種新的生意模式，跳過了工廠與貿易商，直接與品牌大廠對話，取得先機。

洪永裕的經營哲學，更是令人耳目一新。「我對自己公司的產品都不是很熟。很多人以為我做包包，一定很懂，其實我不懂。我是政務官，只負責策略，做包包只要請得起人，就有人會幫你做。」

很多人做袋子做了二十年，他們想不通居然會輸給洪永裕這個不懂袋子的人。洪永裕笑說，「很多產業，做得起來是因為我們不懂。」關鍵就在於，一個樣本丟到生產線，有經驗的老師傅，都是看看訂單，就大概知道怎麼定案；但洪永裕因為不懂，必須在那些對老師傅來說很簡單的事情上下苦工，必須打版，用電腦計量，要打孔、做記號，必須把每個工段寫詳細、畫清楚，這些都是老師傅不願意做的。「在這種磨練之下，長期我們自然會贏，很多老工廠就輸在這裡。」

他認為，產業競爭的關鍵就在於「依菜單行事」(follow menu)。國外買家要求的是：價格比人家好、交期比人家快、品質比人家好，「以前三樣有一樣就可以，現在三樣都要有，耐吉可以忍耐你任何一張訂單出問題嗎？」少掉一個環節，都有可能招來「滅門之禍」。

有的公司掛掉一個人，戰力就垮了，有的公司走了十個人，戰力還是一樣。「當年併購宏盛至今，我只在宏盛的工廠待過四個小時，因為我不是重要的角色。千萬不能一天當關，萬夫莫敵，那樣公司就完了。」他的手機一整天都不會響，也沒有公司的人會找他。「我十幾年前就已經脫離苦海，但管策略是很辛苦的。」以前他在上班的時候，老闆問每個部門主管，今年可以成長多少？大家會說五%、一○%；只有他會說，可以成長五○%，可以成長一○○%。「因為今天一定要做明天的事情，跟明天有關係的事情就是我的事，跟今天有關係的事情都是別人的事。」

追求品質 差一釐都不行

洪永裕喜歡收購公司，更喜歡「救」公司，如今廣德集團旗下所有公司幾乎都是進了加護病房再被他救出來的。怎麼救？他分析，最重要當然是財務問題，平常就要經營銀行關係，例如借一百萬元做五百萬元的生意，有五百萬元的應收帳款，這就是銀行語言。接

HTTP://QMAG.ORG

http://Qmag.org

著就是找你也許不認識，但業界有名的人，要跟他建立結婚的關係，而非員工的關係。最後就是組織，人要能夠各安其位。

這次威宏—KY回台掛牌，就是廣德集團旗下的宏盛與威保兩家公司。宏盛主要生產精品包包，約貢獻大客戶LONGCHAMP、TUMI、KIPLING亞洲區一半的產量。洪永裕就說，今天一整排包包，你怎麼挑一定會挑到宏盛做的包包，關鍵就在工藝。

目前宏盛生產基地分別在江蘇淮安以及廣東東莞，擁有近五千位員工，走少量多樣生產，一個月生產的包款就多達三千種款式。負責宏盛營運的主管說，每天的溫度和溼度都不一樣，工廠開工第一件事就是要試做，才知道特性去補強。最複雜的包款達一百多道工序，「一個行李箱差半吋都沒關係；一個真皮女包差一公釐都不行，一針歪掉皮包就報廢了。」


資料室

不少國際知名精品包款都是出自宏盛位於東莞的工廠。

LONGCHAMP在法國也有廠，宏盛認為有些包款他們做得比法國更好。「因為大陸工資便宜，像包包車縫好之後的塗邊，我們是手工上膠來回七道工序，法國因為人工貴，是用噴的，觸感當然有差。」一回法國技師來東莞看完，馬上打電話回去罵人。

不作航空母艦　要作連環船

至於威保的產品很特別，是洪永裕口中「小貨色裡面的大貨色」，就像辣椒，不是買菜的主力，但又是必需品。威保生產各式專業運動護具，以及美式足球手套、棒球手套等，是全球最大裝備類產品供應商，今年歐洲杯賽事中C羅、內馬爾等足球明星腳上的護脛，都來自威保。耐吉的護具及手套有七成由威保供應，威保一半的營收來自耐吉。

威保的生產基地位於江西興國及廣東東莞，二千七百名員工一個月約產出六十萬雙手套及六十萬個護具。威保也為耐吉在東莞設立研發中心，由美國研發團隊直接進駐，導入技術，共同研發未來三到五年的新產品；今年奧運短跑健將身上貼了許多耐吉的導風片，就是從這裡研發出來的。

威宏近幾年的營收與獲利成長力道不小，但今年在威保遷廠影響部分訂單以及奧運年後清庫存的影響，再加計掛牌時股本擴充，預期今年獲利不如去年，明年兩大子公司則都有在海外擴廠的計畫。

從材料到製造、再攻下通路版圖，洪永裕認為廣德集團的核心競爭力就是「不容易死」；「今天有十個產品，每個產品都很獨立，要去打人家是火力全開；受到撞擊只是十個中的一個。」他不作航空母艦，而是連環船，可以逃生，還可以反攻，不像航空母艦一個飛彈來了就完了。這次威宏回台掛牌，揭開了廣德集團的神祕面紗，也讓我們見識了洪永裕不一樣的經營哲學。

HTTP://QMAG.ORG
http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

打品牌、打水貨　打出一片江山

讓席夢思制霸台灣二十年的超級戰將

文／段詩潔

從接手岌岌可危的市場，到為品牌註冊權奮戰五年，再反擊猖獗的水貨商，曾佩琳不僅讓席夢思坐穩高端市場寶座，也為自己寫下一頁品牌傳奇。



Profile 曾佩琳
現職：台灣席夢思董事總經理
學歷：政大EMBA
經歷：舒潔資深品牌經理

陳俊松／攝

還是初秋的季節，冷冽的空氣中有煦煦陽光照拂，不遠處的落磯山脈已經覆上了皚皚白雪。距離溫哥華約兩小時航程的卡加利（Calgary），是加拿大第四大城，這個多次被評為世界上最乾淨的城市，也是頂級床墊製造商席夢思的祕密生產基地之一。

走進席夢思工廠，機器正將成綑的鋼弦一條條打成彈簧，裝入不織布袋中，這就是著名的獨立筒。卡加利工廠擁有一四〇位員工，二十四小時不間斷輪班生產，每張床墊需要經過超過二十二道工序製造完成，光是一天就能生產一千張床墊，台灣的席夢思床墊，每三張就有一張來自加拿大工

http://Qmag.org

廠。

台灣席夢思董事總經理曾佩琳千里迢迢，正是為了新開發的「星級系列」床墊而來。她解釋，床墊是一個系統，心臟就是彈簧，包括彈簧線徑粗細、彈簧大小、彈簧高度、一張床墊的彈簧數量，再加上襯墊物的材質與厚度，都會影響躺在床墊上的感覺，「很多人去五星級飯店，最念念不忘的就是那一張好床。」

營收從六千萬拚到近十億

席夢思走過一四六個年頭，當年利用彈簧鋼線創造出世界第一張彈簧床墊，隨後取得機器的專利權，實現了大量生產彈簧的夢想，讓彈簧床墊從奢華的鐵達尼號走入一般人的生活。

而讓席夢思在台灣真正發揚光大的幕後推手，就是帶領台灣席夢思二十二個年頭的曾佩琳。

當年正值越戰時期，台灣成為美軍中繼站，很多大兵從美國帶來席夢思床墊，回去的時候就不要了，開啟了席夢思的二手市場。當時有人發現席夢思床墊在二手市場風評很好，於是要求代理；一九七〇年第一個席夢思貨櫃來到台灣，當時進口稅百分之一百，一張床墊就賣三萬元，一年賣不到一個貨櫃。

在舒潔（kimberly-Clark）待了十年，隨後到莎莉（Sara Lee），從二十五歲開始做行銷的曾佩琳，九四年進入席夢思。談到轉換跑道最大的差別，她笑著說：「衛生紙一包二十元，一拎一二〇元，一張床墊起價就是三萬元。」回憶當年打天下，她很感謝在Sara Lee的經驗。Sara Lee雖然以雪藏蛋糕聞名，實際上收購了非常多公司，營業額比寶鹼還大。九二年Sara Lee看上中國市場，準備先來台灣設立分公司，主攻絲襪市場當作跳板，還找了世界一流顧問公司來台灣進行市場調查，最後Sara Lee在台灣兩年燒掉了二億元台幣，認賠出場。

為什麼會失敗？曾佩琳說，好比瞎子摸象，摸到鼻子，認為大象長得像水管；摸到耳朵，認為像扇子；根本沒有看到大象的全貌。「當時他們以為台灣跟美國一樣，大家都在便利商店和超市買絲襪，進來以後才知道，七〇%的絲襪都是在後火車站、永康街的百貨行賣出去的，那邊客人是一打一打的買。」

借重這個經驗，曾佩琳到席夢思的第一件事就是了解產業與市場。她經歷了美國席夢思股權易手，再經歷美國席夢思從日本撤退，亞洲區永久代理權落到日本席夢思手上，以及席夢思台灣代理權結束。二〇〇二年她正式招兵買馬，在台灣打天下，〇三年開始鋪通路，年營業額從接手時約六千萬元，如今一路成長至近十億元。

先前代理商的策略是四處鋪貨，三百多家家具店都找得到席夢思。「我假裝消費者去問，老闆會說這是席夢思，有名的美國牌子；旁邊這是台灣的牌子，但是品質一樣好，價錢便宜三分之一，我勸你買這個。」她發現那些老闆都是用席夢思來襯托店家，但推銷的都是利潤較多的本土品牌。

花五年取得台灣商標註冊

曾佩琳於是成立台灣第一家床墊專賣店，她招募那些賣家具的店，說服他們放棄原本的商品，成為只賣席夢思的專賣店。因此，現在所有席夢思的專賣店，都是經銷商，包括顏色、位置、配件等，全得按



席夢思提供

坐落在加拿大弓河河畔這座擁有百年歷史的雙層磚造建築，是卡加利工廠的原址，在二次大戰期間擔任要角，為軍隊製造不同床具品項。

HTTP://QMAG.ORG

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG



照規定。為了綁住這些地頭蛇，她努力打品牌，讓經銷商賺錢，創造雙贏格局，成為目前唯一成功讓經銷商經營專賣店的床墊品牌。

另外一場硬仗，則是法院判定席夢思這三個中文字是普通名詞，商標註冊被三度打回票。「我一定要打廣告，不然品牌知名度不夠，經銷商生意不好就不願意賣，但是席夢思又不是專有名詞，廣告不是白打了？」她連續三年送件給中央標準局，強調花了很大力氣在投資栽培這個品牌，等中央標準局認同後再送法院，花了五年時間一路打到最高法院，這個品牌終於得以扶正。


席夢思提供
位於加拿大卡加利的席夢思工廠一天就能生產一千張床墊。

席夢思逐漸打響品牌知名度，水貨商就像鯊魚聞到血一樣，蜂擁而至紛紛開在專賣店旁，一整條街都是席夢思，連消費者都搞不清楚。曾佩琳於是挺進百貨公司櫃位，教育消費者什麼是正貨；但怎麼讓水貨商拿不到貨，又是一場硬仗。

永遠還有下一個山頭…

曾佩琳多次飛去美國總部溝通，但是這些水貨商不是向美國總部進貨，而是向全美三千多家家具店買的，怎麼擋？她無意中發現，台灣床墊大多是六十乘七十五英寸的特殊規格，裝潢時常常需要用到的魯班尺上，這個規格正好是「吉」。靈感來了，她去美國開大會時，帶了幾把魯班尺，苦苦哀求美國總部：「你們有辦法幫我，只要有人向你們定這個特殊規格，很可能就是水貨商。」當時美國還慎重派人來台灣看看水貨狀況，最後決定出手相助，水貨商拿不到貨，生意自然流失。

後來水貨商更厲害，拿六十乘八十英寸規格的床墊來切割，嚴重影響床墊結構。曾珮琳再出招，凡是懷疑家裡買到切割床墊的顧客，席夢思願意換一張新的床墊給他，把原本的床墊空運至美國拆開檢查。由於切割床墊違反商標，可能面臨巨額賠償，猖獗一時的切割床墊逐漸銷聲匿跡。

當年，曾佩琳看到M型化趨勢，推出二十萬元起跳的副品牌BLACK系列，如今持續成長，也成為推升業績的一大助力。目前，席夢思在台灣每年銷售超過一萬五千張床，一年營業額近十億元，每年維持近一〇%成長；穩坐高端床墊市場龍頭地位後，她還要搶攻年輕精英族群，此次開發的「星級系列」，便是為台灣量身打造的。

從家具店角落裡蒙塵的珍珠，到如今大家耳熟能詳的精品形象，靠的是曾佩琳打死不退的執著。她認為，建立品牌資產，除了花錢，還要建立格調，像小孩子一樣慢慢拉拔長大，把特色發展出來。曾佩琳的熱情在臉上表露無遺，打品牌就是一股傻勁：「剛開始真的很辛苦，從來沒有想過放棄。我們這種個性叫超級戰將，愈打愈凶，永遠是這個山頭打下去，還有下一個山頭！」

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

台車新舵手力推國車國造的盤算

蔡煌瑯要高調改造這家最低調的公司…

台灣車輛公司是台灣唯一具有設計、整合與製造能量的軌道車輛廠商，每年製造上百節的軌道車廂。這家向來低調沉默的公司，在蔡煌瑯上任後，變得比較高調了……。

文／段詩潔



陳俊松／攝

每天把「國車國造」掛在嘴上的蔡煌瑯，要帶領低調的台車公司，創造更大的營收與獲利。

走進位於新竹湖口的台灣車輛公司，這是一家鮮為人知的公司，但這家公司與我們的生活息息相關，幾乎可以說沒有人少得了它！

甫上任兩個月的台灣車輛公司（以下簡稱台車）董事長蔡煌瑯笑著說，台車實在太低調，大家都知道台糖、台鹽、台肥，很少人知道台車這家公司。朋友得知他上任，還問他說以後買車子有沒有折扣？九十歲的老媽媽則是吩咐他，有親戚買車票的話要幫忙一下。

國車國造商機近七百億 帶動上萬個就業機會

其實，這是一家設計與製造電聯車、捷運車廂、輕軌電車的公司，包括台鐵的EMU700、EMU800電聯車共三五六輛，大台北地區捷運新莊蘆洲線一六二輛、信義松山線九十六輛，桃園機場捷運六十四輛等，都是來自台車代工組裝完成；例如台中捷運是日本川崎重工得標，也是委由台車代工組裝量產。

台車於二〇〇二年成立，目前是台灣唯一具有設計、整合與製造能量的軌道車輛廠商；主要大股東為中鋼持有三六．三三%股權、唐榮持有二七．二九%股權、日本住友及日車。

國內軌道車輛採購長期以來大部分標案皆由國外廠商得標，礙於國外廠商不願將車輛系統的關鍵技術移轉給國內廠商，台灣的軌道產業努力多年，仍停留在組裝代工階段；目前台車實際製造成績共有七八四輛不鏽鋼電聯車。不過令人興奮的是，北台灣第一個輕軌系統「淡海輕軌」，稱得上是國人第一次自己完全製造，真正開啟了「國車國造」的新時代。

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

淡海輕軌由台車與德國福伊特公司跨國合作，完整導入車輛設計與系統整合能力。蔡煌瑯表示，「以前是原型車進來，我們照著做；現在是只有設計圖來，我們自己把整部原型車做出來。」目前新北市五條輕軌，都由台車承作。新北市捷運工程局長趙紹廉就表示，產業本土化也是淡海輕軌推動國車國造的重要目標，協助國內建立自主的軌道車輛工業、零組件供應鏈與培育相關生產技術人才，創造就業機會。

不要小看「國車國造」，背後牽動的是一整條產業供應鏈。蔡煌瑯說，一個螺絲，一張坐椅，一個手把，都是一個產業；「不要小看捷運上的一張椅子，用噴槍噴是起不了火的；拉環用兩百公斤的拉力也拉不壞。有時候一個螺絲，就可以養活上百個人。」他認為，落實國車國造，將帶動上下游相關產業發展，包括金屬及加工產業、機電及電子、塗裝及玻璃產業等，預計可創造六七○億元以上產值，帶動一萬人以上就業人口。

當然，蔡煌瑯沒說出的是，如果「國車國造」策略確定，台車肯定是最大受益者。

頭號業務員蔡煌瑯 企圖壯大輸出東南亞

走進工廠，壯觀的景色映入眼簾，工作人員先把包括底盤、天篷、端牆等六片車體組成車廂，隨著車廂慢慢在生產線上前進，就像是堆積木一般，車廂上的零組件愈來愈多。蔡煌瑯說，這是一項很精密的工程，一條電線接錯、一個螺絲沒有鎖緊，都可能釀成災難，每一個環節都不能出錯。每一節車廂從無到有約須十個月時間，目前台車年產量約為一二○至一五○節車廂。

由於台鐵不少車輛逾齡使用，國發會已通過分階段至二○二四年補助九九七億元汰舊換新，台車將努力爭取；而輕軌由於低成本、零汙染、可融入城市美學，已是世界潮流，國內地方政府看到國外的成功案例也都有相當意願發展輕軌。蔡煌瑯興奮地說，台車已有淡海輕軌的自製經驗，也將積極爭取各項標案，未來還可以輸出東南亞，到時就可壯大軌道車的產業鏈了。

蔡煌瑯分析，目前國內是萬國標景象，各自為政，但其實一致的規格才能降低成本，應由政府主導，將系統統一。此外，他也強烈建議，不要開價格標，應開有利標，「重大工程開價格標就買不到好東西。」尤其萬國標的狀況下，各國公司標完、交車，拍拍屁股走人，但後面的維修長達數十年，如果有狀況，聯繫外國廠商處理，一等可能就要兩、三個月，台車可以馬上就到，「政府一定要支持國內產業，我們的軌道車輛工業並不輸給別人！」

「我就是台車頭號的業務員！」二十五歲當上民意代表後，從沒有跨出政治界之外的蔡煌瑯，坦承來到台車是一大挑戰，「但也就是有挑戰性我才想來。」現在每天把「國車國造」掛在嘴上的蔡煌瑯，努力為員工勾勒出美好藍圖，也盤算如何運用他以往的政界人脈，創造軌道經濟的新商機，並帶領這家低調到不能再低調的台車公司，創造更大的營收與獲利。



陳俊松／攝

Profile 台灣車輛公司

成立時間：2002年
董事長：蔡煌瑯
實收資本額：13.92億元
主要業務：電聯車、輕軌電車之設計與製造

http://Qmag.org

星展接手澳盛卡友 台灣消金大躍進

逆勢接收五十萬客戶 進一步以數位金融擴大地盤

文／廖君雅

在低利率時代下，星展逆勢操作收購澳盛，除了接收逾五十萬客戶，也讓產品線更豐富，未來全力透過金融科技服務客戶，在東亞經濟圈的亞洲杯布局將是一大躍進。

十一月八日，星展銀行執行總裁高爾德專程飛來台灣，在台灣區總經理陳亮丞陪同下召開記者會，「我們一旦決定投資，就不會輕易退出，未來我們肯定會砸下更多資源在台灣！」他說。

進階！接收現成卡友

一週前，十月三十一日的早晨，高爾德在新加坡和澳盛銀行紐西蘭總裁熙思高簽約，宣布以一．一億元新加坡幣（折合新台幣約二十五億元），收購其在台灣、新加坡、香港、中國大陸及印尼等五大市場的個人金融與財富管理業務，交割後，星展銀行在這些區域的資產管理總額將一口氣提升一四%，達到約一八二〇億元新幣（約四．一九兆元新台幣）規模，其中富裕族群就占一一五〇億元新幣（約二．六五兆元新台幣），在東亞經濟圈的亞洲杯布局更是大躍進。

特別的是，包括台灣和印尼，星展各增加五十三萬及四十一萬名的新客戶數，迅速擴增成原有客戶數的二．五倍和六倍，不須砸大錢買分行和行銷成本，就獲得具有競爭力的市占率。

然而，澳盛銀在亞洲退出消費金融業務經營，顯然是因為錢難賺，星展銀接下燙手山芋，卻反而顯得興致勃勃，究竟這二十五億元花得值得嗎？這位亞洲梟雄又有何盤算？

「其實我很興奮！這樣一來產品線更完整了。」星展銀行台灣區總經理陳亮丞開心笑著解釋，台灣信用卡市場飽和，發新卡成本相當高，如果要獲利，至少要達到幾十萬張的發卡門檻才有機會，在此前，星展僅針對既有財管客戶的支付需求只發行兩萬張卡。

換句話說，這群從澳盛銀來的「現成」卡友，讓星展銀得以突破天險，取得更進階的消金門票，然而這塊送到嘴邊的肥肉吞不吞得下，還得面臨不小的考驗。

台灣民眾平均一人擁有四張卡，在廠商聯名權利金高漲、民眾要的回饋更多，信用循環利率又不若以往高的情況下，幾大發卡銀行幾乎不以獲利為先，轉而朝向用戶忠誠度和大數據帶來的附加價值深化經營。因此，身為後來者的星展，即使跨越五十萬卡的天險，但想要有更大的發展，勢必還得有一苦戰。

其中，星展銀最矚目的致勝武器，就是在數位金融的投入跟嘗試。值得注意的是，今年四月，星展在印度首創整合生物辨識和人工智慧的純數位分行，不僅在咖啡廳就可線上完成開戶，更把節省下來的經

HTTP://QMAG.ORG

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

營成本回饋給客戶，提供更優惠的存放款利率，如此創舉令金融圈震撼。

此外，為了徹底轉型，迎向未來銀行，星展銀也鼓勵內部員工腦力激盪，甚至提供創業資金，高爾德表示，過去六年內，星展銀砸下近五十億新幣（約新台幣一一五億元）投入在數位金融，其中有一半金額挹注在系統改造，一五年已有一六%的財管客戶和超過五一%的中小企業客戶開設數位戶；他強調，未來會投入更多資源，透過金融科技和大數據服務台灣八十七萬名客戶，滿足他們更多量身打造的產品和需求。



潘重安／攝

在接收澳盛銀消金業務後，星展集團執行總裁高爾德（左）和台灣星展銀總經理陳亮丞（右）已準備好大展拳腳推展數位金融！

創舉！咖啡廳線上開戶

陳亮丞也補充，目前四萬多名理財客戶不含存款，所貢獻的管理資產規模約五〇六億元，這三年來平均成長率是三成，財管手續費也從五．八億元，成長到今年的十三億元新台幣，在客戶更多元、質變的情況下，要更徹底解決客戶的問題及疑難雜症，並希望能提供更好的體驗服務。

另一項利基，則是這些年星展戮力經營的中小企業客戶，甚至推出專屬App，提供深度的互動諮詢和交流，目前最新的放款餘額約二一七億元新台幣，占外銀子行之首，較去年同期成長六五%，在新南向政策馬車的驅動上，未來台灣在與東協各國的互動更熱絡之際，星展有望扮演更活躍的角色。

「未來銀行與客戶打交道的方式必須改變，這是存活關鍵！」高爾德感嘆地說，從書店、電商和電信業這些行業的轉型，以及Airbnb、Uber的崛起，讓他有所啟發，因此也積極策動內部同仁換創新的腦袋。依此脈絡，此次留任澳盛的八百名員工，也將會和既有的星展員工，進行巧妙的化學融合。

從新加坡最大銀行，到今日不可小覷的亞洲區域梟雄，星展銀的亞洲杯在台灣正式進入新的里程碑。據評估，此次併購綜效最快在一八年就能顯現，而這家外商銀行接下來能變出什麼樣的魔術，獲得在地本土客戶的青睞，外界也等著看。

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG



好禮1 《財訊雙週刊》10期

(定價1,500元)








(此為示意圖，不含圖中飾品)

好禮2

日本TWINBIRD 手持直立兩用吸塵器

(定價1,780元)

- **型號**：TC-5124TWOR
- **商品淨重(約)**：1.5kg
- **顏色**：亮橘色
- **產地**：中國



好禮3

美國NINO1881發熱羊毛被

(定價1,980元)

- **尺寸**：180x210公分
- **重量**：2.2kg
- **顏色**：灰色表布
- **材質**：33%熱感纖維(POLYESTER) 67%聚酯纖維
- **內容物**：50%特級澳洲羊毛　50%熱感纖維
- **產地**：台灣
- **出貨時間**：將於12月2日後陸續出貨

http://Qmag.org

▶▶▶ 請速填末頁訂購單



HTTP://QMAG.ORG
http://Qmag.org



百貨服飾大衰退　創造逆勢新贏家

去庫存好生意

文／張嘉伶

近年來，快時尚打入台灣服裝市場，
改變消費者購物的習慣與思維，
百貨服飾業績應聲摔落，國產品牌節節敗退，
這些賣不出去的百貨服飾，
將如何突破重圍翻轉命運呢？

深夜，百貨公司打烊後，後門裝卸區卻有著異常的熱鬧，一輛又一輛的貨車，開始處理各式退貨。其中一輛貨車上裝著滿是各式品牌女裝的大型紙箱，從百貨公司專櫃倉庫悄然離開，而這些原本在百貨櫃上光鮮亮麗的服飾，現在沉寂在漆黑的紙箱中，等待著新主人處理它們最後的命運。

隔天百貨公司開門，「怎麼找不到優佳莉女裝專櫃了？」一位年約五十多歲的熟女走進百貨公司，卻發現她的愛牌優佳莉已經收掉，百貨公司的樓管對她說，還有一些庫存正在頂樓做一折清倉大拍賣。這位老主顧感嘆說，「這個ＭＩＴ的國產女裝品牌就這樣消失了，以後又要去哪裡找這樣熟悉的女裝品牌呢？」

快時尚＋網購業躍起
營收蒸發二百億　百貨女裝業績慘

女裝本來是百貨業毛利最高的兩大業種之一，但近幾年來因快時尚迅速躍起，加上百貨業者業種結構改變，不少女裝櫃位在百貨通路逐漸被「取

HTTP://QMAG.ORG
http://Qmag.org





代」，在台北信義新光三越A8二樓的女裝樓層裡，現在逐漸被甜點咖啡廳、飾品櫃、配件櫃等混搭櫃位占領。根據了解，百貨女裝專櫃的營收從高點跌落已經蒸發了二百億元，品牌數量也幾乎少了一半。二〇一一年整體女裝市場約二千億元規模，一直到一五年成長至三千二百億元；但百貨女裝營收在一一年時約是五二〇億元，到一五年卻掉到僅剩三三〇億元，整體女裝市場營收成長，但百貨女裝卻不斷下滑。其中的原因就是快時尚與網購業者一直增加，雖然擴大了女裝市場，但價格昂貴的百貨女裝市占卻因此被擠壓，愈來愈多業者都退出女裝的代理。

如果從傳統的百貨公司樓面配置來看，通常女裝有三至四層樓，而男裝大約是一至兩層，童裝只有一層，而在男裝的樓層，不只是賣男裝，周邊商品包括男鞋、領帶、包包配件等也都會聚集在一起，可以發現百貨男裝的業績約只有女裝的三分之一，因此儘管百貨男裝也有些許衰退問題，但並沒

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG



潘重安／攝

百貨公司賣不掉的舊貨，切貨大王林福歌可以用秤斤整批買下來，再找通路一件一件賣出去，獲利可能高達數百倍。

有百貨女裝那麼明顯。

在百貨零售業有多年經驗的購物中心協會副理事長馬文炳表示，今年收掉的女裝服飾品牌特別多，本土的包括優佳莉、紅葉、慶百等，日系品牌收掉的也有nice claup、olive des olive、comme ca ism、BOSCH、CRAIG等，而這些收掉的品牌服飾沒有賣出去的庫存，有的可能會被銀行拿去拍賣，也有的會被切貨公司買走，當然有些則會轉進Outlet暢貨中心出清。

「你們以為這些庫存貨看似沒有前途，但如果能好好利用，還能變出錢來！」說話的是「台灣切貨大王」林福歌，他坐在新北市永和的一間三坪大的辦公室，桌上只有一個電話、一台舊電腦。找「福歌」幫忙的電話一天總是有好幾通，林福歌指著自己的腦袋瓜說，因為「賣貨通路都在我這兒」。

從小就被親生父母以五斤黑糖賣給別人的林福歌，只有國中肄業，生活艱困，直到三十歲那一年，他看到一則「五千元創業」廣告，抱著姑且一試的心態，才轉變了他始終困頓的人生。

當時，他拿著先向朋友借來的五千元到那間公司，發現該公司擁有許多庫存貨，有來自海關拍賣品、百貨公司流當品，或是賣不掉的零碼服飾，原來這五千元是用來買下這些庫存，再轉售給路邊攤業者。

過季商品變黃金

切貨大王靠庫存　賺進上億元家產

林福歌這才了解，原來這就是所謂的「切貨」，而切貨就是賺取轉賣的差價，如果眼光準、腦袋靈活，又有通路的話，「切貨」業者往往能賺到數倍以上的利潤。

「切貨」看似很容易，但這些在百貨公司都賣不掉的商品，就算再便宜賣，也不見得有人想買。林福歌透露，過去他曾買過一批都沒人要的百貨公司大尺碼內衣庫存，每件用三．五元買進，之後他把這些內衣的金屬釦件拆下來轉賣，每個金屬釦可賣兩元，剩下的棉料內衣則攪碎賣給填充娃娃業者，上萬件的內衣讓他賺了幾十萬元。

但某天林福歌的朋友聊天說到，南太平洋的東加王國女性身材非常豐滿，林福歌靈機一動，心想這些大尺碼內衣根本不需要拆解，直接賣到東加王國應該會不錯，最後每件銷售價格達到二五〇元，賺到數百倍的利潤，讓原本切貨給他的內衣業者都嘖嘖稱奇。

就是這一戰，林福歌打響台灣切貨大王的名

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

吳尚哲／攝



近幾年百貨業女裝業績呈現大衰退，但這些過季庫存品還能有機會創造新業績。



有些業者選擇在街邊店面舉行特賣會，低價出清吸引散客。

女裝銷量上揚，百貨占比卻大幅下滑



整體女裝銷售金額（左軸）　百貨女裝占比（右軸）

資料來源：百貨業者



服裝業者找路邊閒置店面房東一起合作，庫存品賣出後再拆帳給房東當作房租。

號，之後有許多業者或是銀行拿到庫存品，就會想到找「福歌」。不過，林福歌說，會先向這些業者建議，如果可以等待的話，這些庫存也可以先賣給同業，或者是到暢貨中心，甚至還可找路邊空置的店面房東一起合作，自行舉辦 Outlet 清倉大拍賣，商品賣出後，與房東拆帳，「否則商品最後到我這兒切貨，收購價格會殺到原商品售價一%左右，但我都是用現金收購，業者可以拿現金走人」。靠著切貨，林福歌也累計出上億元身家財產。

除了切貨業者可處理庫存外，現在網購相當流行，也有女裝業者直接到網站上出清庫存，遠東集團 GoHappy 電子商務網站就有特別設置一區「品牌特賣匯」，專門給百貨公司專櫃品牌商來賣庫存貨，從網站上可以看到百貨主要女裝集團比其、獨身貴族、TOPPY 等，都有一到三折的商品，看來網購讓這些百貨專櫃數上百家業者也找到了出清庫存的新出路。

百貨通路大變革
閒置地產＋庫存服裝＝Outlet 商機

「讓庫存變黃金」的業者除小型切貨商外，還有大型的 Outlet 暢貨中心，這可能也是因為這幾年服裝業者的大量庫存，讓台灣的 Outlet 暢貨中心愈開愈多。目前市場上有幾家大型業者，包括宜蘭蘭城新月廣場、禮客、高雄義大、華泰名品城、林口三井 Outlet 等，接下來麗寶建設年底也將在台中開幕新的購物中心，三井 Outlet 也將在台中設立第二個據點，由此可感受到台灣 Outlet 市場的蓬勃發

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

展。

其實 Outlet 的崛起，大多數是利用較偏僻的閒置土地進行地產開發，並且利用專櫃服飾的大量庫存，製造新的商機。這種地產商搭配服裝專櫃業者合作的概念，可以讓閒置的土地與服裝都有再利用的價值，難怪地產開發商都積極搶進。

去年底才在桃園高鐵站對面開幕的華泰名品城執行長陳炯福說，台灣人非常愛逛 Outlet、買氣相當不錯，開幕近一年，平均客單價約在五千五百元，僅次於微風的七千元、甚至比台北一〇一客單價還高。



資料室

有趣的是，今年以來百貨服裝銷售相當艱辛，但陳炯福強調，華泰四十億元業績中有八成來自服飾貢獻，就連今年剛得子的他，要買嬰兒服裝也是去 Outlet 購買，「打三折就能買到一件在滿月酒穿的精品服裝，真的覺得物超所值」。華泰名品城就是吸引到想要購買名品服飾，但又不想花太多錢的消費者，目前會員數已有六．五萬人，且消費者的回流率高達四成，可見這群消費者是屬於喜愛在 Outlet 購物的族群，這也讓 Outlet 的營收節節上升。陳炯福說，開幕近一年來，一百多家專櫃業者全都表態願意續約，有些業者甚至想再多簽三到五年，續約率達到一〇〇%，這也顯示出業者認為 Outlet 市場仍相當有潛力。

挑戰「微利時代」 結合複合式餐飲 拚「停留經濟」

據了解，台灣百貨市場一年可創造三千億元的營收，而依照外國的經驗，Outlet 市場約能拿下百貨零售市場一〇%的占比，因此估算台灣 Outlet 市場至少可有三百億元的規模。目前看來，幾大 Outlet 業者的業績相加約有二百多億元，能否持續擴大市場，端視 Outlet 的招商能力及商品貨源的特殊性。

在日本 Outlet 市場店數第一大的三井 OUTLET PARK，在日本共十三家店的營收就

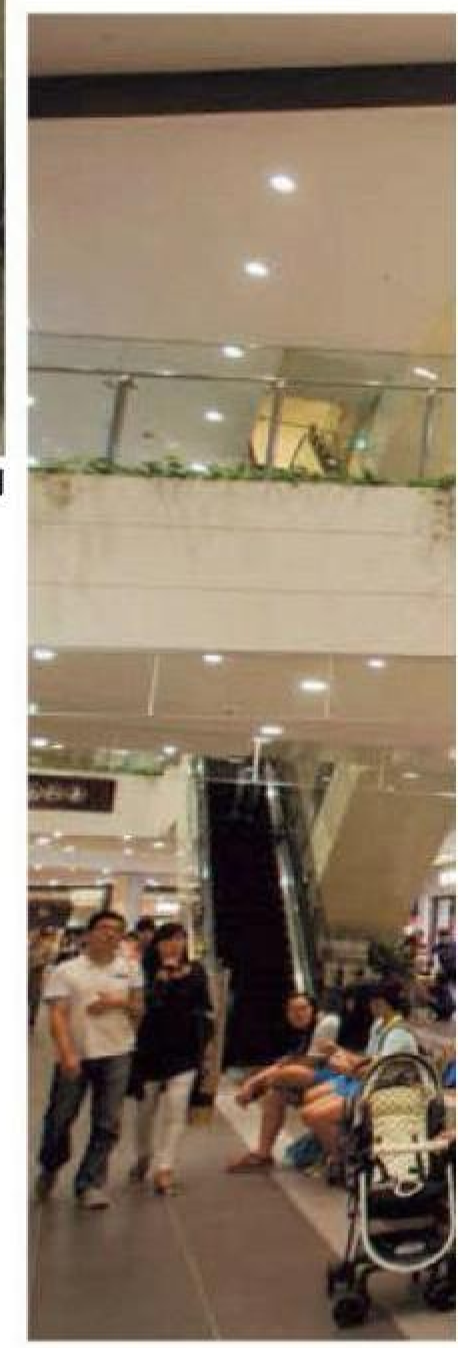
http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

吳尚哲／攝



位於郊區的 Outlet 營造出優質的購物氛圍，幫助專櫃業者的服飾庫存找到新業績。



超過一七一〇億日圓。事實上，去年底來台灣開設第一家三井 OUTLET PARK，有許多的商品都是從日本運來，也就是日本的過季品也可透過台灣的據點來增加銷售的可能性，這也是日本服裝業者積極寄望三井能在台灣多開幾家 Outlet 的原因。

三井 OUTLET PARK 台灣董事總經理下町一郎表示，三井集團在日本就是大型開發商，而選擇來台灣開第一家 Outlet 購物中心，有不少日本服裝業者都跟著來設點，而且甚至每週將日本服飾空運來台；從日本的經驗來看，平均每二五〇萬到三百萬人就可以支撐一家 Outlet，以台灣兩千三百萬人口來看，還能再設好幾家 Outlet。

商業發展研究院流通產業研究所組組長林原慶說，今年以來百貨銷售確實比較辛苦，但 Outlet 市場的發展卻相當蓬勃，而 Outlet 市場的擴大發展，還可讓閒置地產與服飾業者有一個處理庫存的好去處，用低折扣吸引國內外消費者消費，有利國內整體經濟。

即將加入台灣 Outlet 市場的麗寶集團月眉國際開發副董事長陳志鴻說，準備進駐麗寶 Outlet Mall 的知名廠商與品牌，包括台灣阿迪達斯 adidas、台灣威富，旗下有 Timberland、The North Face、Kipling 等、展業國際 Merrell、鍍德恩 EDWIN、美商利惠 Levi's、寶原興業 HushPuppy、永三企業 BAZAAR、歐都納等，這些服裝業者都非常期望能在 Outlet 市場衝出好業績。

不過，就算是有切貨或是 Outlet 賣場能幫忙處理庫存，但服飾業者自己本身也得積極改變，跳脫過去舊思維，找到適合自己的新營運模式，否則恐怕難以抵擋潮流的改變而敗下陣來。

擁有逾一五〇個營業據點、三十多種自創品牌的銀穗服飾集團，則是選擇跨足餐飲事業，開設流行服裝結合餐飲的複合店；第一家店屋莎 Woosa 鬆餅屋複合式餐廳選擇落腳高雄大遠百，就是希望顧客在用餐之餘，也能享受購物的樂趣，單月業績目標合計訂在二二〇萬元以上。

百貨專櫃的女裝對於百貨公司業者來說，仍是重要的業種，只是在營收比率上可能得調整，以新光三越來看，女裝占總營收仍有一〇%以上。新光三越執行副總經理吳昕陽就強調，女裝依舊是前五大營收業種，只是各個業種在營收占比的結構改變。他指出，多年前就看出「微利時代」趨勢下，百貨必須要轉型，因此女裝樓層也會有更多周邊的商品加入，包括包包、飾品等配件，甚至還可搭配女性喜愛的甜點專櫃，因此，儘管女裝版圖縮小，但相對因餐飲等加入，卻能帶動人潮回流，且因餐飲讓顧客停留時間增加，帶動不少提袋率。

微利時代來臨不是新的現象，但微利時代帶來的影響卻日益加劇，它深刻改變了商業世界的樣貌。女裝服飾只是個縮影，它其實也挑戰著各行各業經營者的應變能力。

http://Qmag.org



他山之石》 找出特性與訴求　衣服＋配件一起賣

日商品牌玩混搭　舊品也有新樣貌

文／孫蓉萍

日本成衣市場規模減少三分之一，業者想盡辦法清理庫存，有的自辦特賣會，或是與其他品牌合作出清，有的也會交給切貨商，透過分析商品特性，從不同品牌中找出完美搭配，讓舊商品也能有新樣貌。

「謝謝大家四十三年來的惠顧！」今年九月三十日晚上八點過後，位於日本千葉縣的SOGO百貨柏店大門前，店長帶領員工向在場依依不捨的顧客深深一鞠躬，為這間百貨公司的歷史畫下句點。這家SOGO柏店二〇一五年會計年度的營業額為一一五億日圓，只有全盛時期的二成。

日本百貨協會指出，到今年八月為止，日本百貨公司成衣營業額已連續十個月低於去年同期，由此可以看出成衣業者的困境。另一個數字則是破產數，帝國資料銀行指出，去年成衣相關企業破產件數達三一一家，四年來首次超過三百家，今年一月到八月，成衣相關企業破產家數已比去年同期增加七%，為二〇五家。此外，三陽商會等四大成衣業者極力整合旗下店家，兩年來總共關閉的店鋪數估計達一千六百家，帝國資料銀行估計一五年度，約有二成的成衣業者虧損。

根據經濟產業省的資料，日本成衣市場規模在九〇年約十五兆日圓，但一〇年已縮小為十兆日圓左右；但同時間內，國內供給量（包括日本國內生產和進口）由二十億件倍增為四十億件。也就是說，市場規模減少三分之一，市場上的商品數量卻多出一倍，快時尚雖然提供了大量低單價的商品，但這些增加的成衣，卻也大量增加了業者庫存的壓力。

業者出招清庫存

除了自辦拍賣　還能交給切貨商

在這種情況下，尤其強調時尚、流行感的產業，如果無法盡快處理庫存，過時商品價值立刻銳減，並且形成經營壓力。為了減少存貨，日本業者會分階段實施各種措施。首先在一月和七月展開換季拍賣，這是第一波攻勢，商品也最齊全。這時候還是賣不掉的成衣，部分會送到近年來相當受消費者青睞的暢貨中心銷售。另有一部分是由專門的業者集合幾個品牌，租借大飯店的會場等地點，以特賣會的方式銷售，時間通常只有幾天。

此外，成衣業者也會舉辦「家族特賣會」，

http://Qmag.org



資料室

快時尚擄獲人心，讓高單價的成衣業者陷入經營困境。

如果是規模較小的企業，可能就在辦公室舉行，大品牌則會租借大型會場舉辦。因為商品數有限，而且折扣非常高，甚至會有一到兩折的破盤價，銷售對象限定員工、往來廠商等關係友好人士，通常不會公開，必須憑招待券入場，舉辦時間多半在五至六月、以及十一到十二月，有些品牌一年會舉辦二到四次。不過，近年來有些企業把銷售對象也擴大到會員，為的就是讓會員有享受優惠的尊榮感，同時公司也能消化更多存貨。

做了這些努力後，如果還是無法售出，有些名牌業者就會銷毀。雖然很可惜，但業者寧願銷毀，也不願商品流到市場上破壞價格。還有一些廠商的終極手段，則是交給切貨商，這也造就了一個新興行業——庫存處分業。

日本專業存貨處理商昌一（Shoichi），就創造了自己的一套經營模式。執行長山本昌一〇四年開始處理庫存品，〇五年成立公司，〇八年還針對二十到二十八歲的女性，在網路上開了「愛時尚暢貨中心」。除了成衣之外，它處理的商品也包括鞋、電器產品等，往來客戶包括製造商、網購等企業，目前已超過一千家，一年的營業額達到十億日圓以上，每個月處理的商品大約二十萬件，約是三年前的二倍。

重塑商品新價值
找特性做搭配　挑選合適通路賣

山本的致勝關鍵在於重塑商品價值。他認為，冷凍水餃永遠都是冷凍水餃、個人電腦的價格全市場都知道，所以這類商品勢必要比低價。但是成衣不同，它的價值依呈現方式而天差地別，所以山本會設法讓庫存品展現最美的一面。

他收購商品之後，會先分析這項商品，了解它原先的訴求，例如原本標榜「義大利材質」，山本就可能改為主打「這款商品有修飾腿型的效果」。第二步是找到最棒的搭配方法，由於他有不同的貨源，可以將A公司的襯衫，搭配B公司的外套，再繫上C公司的皮帶，注入全新的風貌並拍攝美照後，在網站上銷售，通常會獲得熱烈回響。最後是選擇好的通路，原先或許在網路銷售，但如果是適合較年長的人，就會試著在實體店面銷售。他為庫存品創造新價值，也為自己帶來佳績。

但無論是從環保、或從經營成本的角度來看，成衣業者最終還是應該追求精準銷售，使庫存減量。如何掌握消費者多樣化的需求，將繼續考驗各成衣業者。

HTTP://QMAG.ORG

http://Qmag.org

Outlet正紅》 爭食三百億商機 拚當季、拚折扣

三井空運精品一折賣 滯銷品變搶手貨

文／張嘉伶

日本三井看準台灣人的購物喜好，強勢壓境，首年營收就衝到六十億元，台灣本土華泰名品城也不讓鬚眉，主打低折扣反擊，未來將有更多業者加入戰場，市場又將如何變化？



吳尚哲／攝

日本三井 Outlet 購物中心裡有許多日本品牌的服裝都是坐飛機空運來台，這些過季庫存品還能創造新的業績。

「這件日本製的衣服現在打一折只要一五〇元，比地攤還便宜！」林口三井 OUTLET PARK 大型購物中心裡，兩排掛著整齊衣架的服飾專櫃相當搶眼；不說還不知道，這些打了一折的衣服，可都是每週從日本坐飛機來台灣找尋它們新的銷售機會！其實 Outlet 在台灣市場行之有年，但過去的經營規模較小，有些僅是在百貨公司的頂樓，把一些陳年庫存拿出來清一清，有些則是在路邊找個空店面銷售庫存。直到〇八年宜蘭開設了四萬坪的蘭城新月廣場，以及一〇年義大世界五萬多坪的購物廣場，台灣的 Outlet 市場才逐漸萌芽。

日本三井 龐大招商資源 抓穩台灣人的心

儘管這兩大業者在南北各有一片天，不過許多消費者到國外大型戶外 Outlet 購物時，心中難免會跟台灣比較，而台灣的 Outlet 在精品品牌以及商品齊全度上，仍遠遠落後於國外。也就是因為有這樣的市場缺口，去年底，日本最大的 Outlet 業者三井 OUTLET PARK，以及在飯店業經營超過四十五年的華泰集團，兩大業者才會挾帶著各自的優勢搶

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG



吳尚哲／攝　資料室

日本三新奧特萊斯總經理和田山竜一（左）與華泰名品城副董事長陳烔福（右）兩人對於台灣 Outlet 市場都充滿信心，兩家業者都將持續擴點。

食這塊市場大餅。

來台闖市場的日本三新奧特萊斯總經理和田山竜一說，日本三井早在一九九五年就在大阪開出第一家 Outlet，這二十一年來，業績不斷成長，已經達到一千七百億日圓，近十年呈現三〇〇%的躍進，像是成田機場附近的三井 OUTLET 海濱幕張、三井木更津 OUTLET 都是台灣人非常喜愛的，也因此決定來台展店。

日本三井 vs 華泰名品城

日本三井OUTLET PARK	業者名稱	華泰名品城
55億元	投資金額	第一期40億元
日本最大Outlet業者	特色	美式戶外Outlet
60億元	第一年營收	40億元
2018年開第二間店位於台中港	預計發展方向	第二期於2016年底在桃園高鐵旁開幕

資料來源：記者整理

擁有日本龐大的招商資源，三井在台灣開 Outlet 的優勢相當強，因此招商找來國際品牌像是 Armani、Michael Kors、GUCCI、MARC JACOBS 等約占全店六〇%，另外也有一〇%是日系品牌，像是 BEAMS、Snidel、earth music&ecology 等。

第三代 Outlet　過季+當季
多元化經營　吃喝玩樂一次搞定

和田山竜一分析，經營近一年來，發現台灣消費者的確相當喜愛 Outlet，平日來客數約有兩萬人，假日可達到四萬人，而消費者年齡層分布很廣泛，從十歲到七十歲都有，至於男、女生的比例幾乎是一半一半，平均客單價約在一千元上下，首年的營收就衝高至六十億元，表現超出預期。

Outlet 市場蓬勃發展，對於既有的百貨公司業者是好還是壞？在台灣同時有經營購物中心以及自營精品服飾的微風集團董事長廖鎮漢認為，日本三井 Outlet 來台是非常好的，事實上兩邊的購物消費族群不見得會重疊，而 Outlet 可以說是百貨業者的下游，能讓貨品有不同的分流銷售。微風集團旗下微風自營精品 Breeze Couture，也首度到林口三井 OUTLET PARK 設專櫃。

和田山竜一強調，貨源是經營 Outlet 的重要關鍵因素，特別是貨源能不能充足供應；今年林口三井剛開幕時，逛街人潮相當多，曾導致店家貨品缺貨，而許多的日本服飾業者也是第一次來台展店，所以不太了解該如何備貨，經營了近一年，現在貨

http://Qmag.org



林口三井 Outlet 成功打響第一戰，許多專櫃業者也等著前往第二店台中港設櫃。

資料室

源相對穩定，能讓消費者挑到貨是經營的重點。

事實上，台灣消費者眼界都很高，過季太久的商品，就算降到一折，有時候也不容易賣出，也因此在林口三井 OUTLET PARK 的許多日本專櫃業者，都是選擇在日本百貨公司剛過季，還很「新」的商品，就直接打包空運送往台灣，甚至還會搭配一些當季商品，用此策略讓消費者有逛街的意願。

除了日本百貨公司的服飾過季品，和田山竜一透露，有些精品業者也有特別針對 Outlet 市場生產專屬的產品線，這些商品也能增加產品的豐富度。其實，Outlet 的經營形態正面臨變遷：第一代主要以各種品牌庫存過季商品為主；第二代以不同的生產線供應，一條為百貨公司生產，另一條則以供應 Outlet 市場所需；第三代則將 Outlet 的規模做大，過季品搭配新品，並採多元化經營，消費者可以在這座多功能的綜合休閒中心吃、喝、玩、樂，還可以買到想買的商品。

不過，新一代的 Outlet 仍將持續演進，宜蘭蘭城新月廣場總經理馬文炳提到，現在就連快時尚也進到 Outlet 賣場來開店，甚至餐飲、娛樂、運動、文創等業者也都排隊要進駐，Outlet 未來只是購物中心的一部分，才能滿足消費者多元的需求。

林口三井來台第一間店的成功經營，一年營收就拿下約六十億元，讓日本投資方很有信心，也因此迅速簽下台中港當作第二間店。和田山竜一說，儘管距離開幕還要兩年，但是日前剛舉辦招商會，在林口的專櫃業者幾乎每一家都有興趣前往第二家店開設專櫃，可以看出此市場的發展潛力。

儘管日本三井強勢壓境，不過本土的 Outlet 業者也力求表現，開幕第一年營收挑戰四十億元的華泰集團，副董事長陳炯福就說，儘管競爭對手愈來愈多，可是放眼望去，「我認為只有華泰名品城是純 Outlet，真正落實 Outlet 原始精神」，也就是商品訂價一定要在六．五折以下。

華泰名品城
秉持展店初衷　用低折扣吸買氣

「低折扣就是吸引消費者來 Outlet 最重要的原因！」這也是當時陳炯福決定要開設 Outlet 的初衷，他表示，過去在國外看到道地的美式 Outlet，就決定台灣市場也應該要有一間能跟國際比拚的 Outlet，特別是 Outlet 真正的意涵在於折扣，「所以第一期開幕以來，我們一直跟店家確認，商品定價一定是正價品的六．五折以下。」

可能是精品品牌折扣策略奏效，華泰名品城第一期打響了名號，陳炯福驕傲地說，「在我們家 Outlet 平均客單價可以高達五千五百元！」遠高於其他業者，而緊接著華泰名品城也要在年底開出第二期，招商又再新增六十五個品牌，主打健康的戶外休閒用品及輕奢華時尚，其中更包含二十個首度進駐台灣 outlet 的品牌。

今年無疑是台灣 Outlet 大放異彩的元年，日本三井拿下了六十億元的營收，而華泰名品城營運搶下了約四十億元，合計兩大業者就創造了百億元的市場大餅。接下來，更多的 Outlet 業者將加入戰場，要如何創造專櫃、消費者、Outlet 業者都「三贏」，將是零售業者持續關注的議題。

HTTP://QMAG.ORG

http://Qmag.org


肩FUN鬆
肩頸手腿・一按就鬆
揉捏式肩頸按摩器
SM220 Shoulder & Neck Massager
限量50台
貼心延伸拉帶
溫馨加熱功能
四種按摩變化
重覆拆洗布套
財訊
WEALTH MAGAZINE
訂《財訊雙週刊》26期
送 JOHNSON 喬山肩FUN鬆・揉捏式肩頸按摩器
只要2,680元
(原總價6,580元)
型號:SM220揉捏式肩頸按摩器
尺寸:45X20X34cm
淨重:1.92kg
請速填末頁訂購單
肩頸部
背腰部
側背部
臀部
小腹按摩
手臂按摩
大腿按摩
小腿按摩
HTTP://QMAG.ORG
http://Qmag.org

品牌自救》分析客戶資料 掌握消費喜好

奇威用大數據賣衣服 讓庫存降最低

文／張嘉伶

在百貨服飾品牌節節敗退之際，奇威還能橫跨兩岸市場，擁有四百多家通路，靠的就是不走傳統量產路線，改以大數據分析，預測暢銷商品，降低滯銷比例。



陳俊松／攝

奇威服飾總監吳懷仁認為，利用大數據分析軟體並搭配主顧客鑑賞會，可以在生產服裝前做更精準的預測。

百貨服飾經營愈來愈艱辛，有不少服裝業者已經逐步撤出市場，但在兩岸專攻女裝的奇威名品（KeyWear），居然靠著「大數據」來賣衣服，店數還愈開愈多。奇威透過會員消費資料分析來做生產預測，同時提早讓顧客參加商品鑑賞會，顧客打分數後再來決定生產量，就是要讓庫存降到最低。

四十一年前，奇威名品在台北後火車站創立第一家門市，當時董事長何博文與妻子從批發商起家，四十一年後，奇威在台灣的店數逾一七〇家，中國也有三百家經銷商，可說是台灣服飾界的傳奇。今年，在百貨女裝業節節敗退之際，奇威卻是一口氣於台中、台南、高雄的百貨通路同步開店，顯示逆勢進擊的潛力。

最低庫存量
跳脫傳統 用科技「精準」銷售

除了不景氣外，最令服飾業者頭痛的，就是「庫存」的問題。奇威在台灣市場經營品牌多年，銷售的是女性時裝，深知「庫存少為贏」。奇威堅持不打低價流血價格戰，但要如何衝高產量滿足各店的貨量，同時又能將庫存數量維持在一個低水位，這是奇威二代接班人何彥廷最重要的一項挑戰。學行銷出身的何彥廷，擁有很強的數字概念，而且認定大數據對於傳統服飾業者生產將有很大的影響；因此，他跳脫傳統舊觀念，特別引進日本Olympus系統軟體，這是一套針對服飾業零售的大數據分析軟體，就連日本生活提案服飾品牌UNITED ARROWS也是使用此系統。何彥廷期望，透過更科學化的分析來強化銷售。

目前身任奇威總經理的何彥廷提到，女性服裝

HTTP QMAG.ORG

http://Qmag.org



奇威女裝

總經理：何彥廷
台灣店數：176 家直營店
中國店數：300 家經銷店
經營特色：舉辦主顧客鑑賞會，並參照大數據分析決定生產數量。



市場變化快速，為了精準掌握市場需求，自二〇一三年起進行「精準營運策略」，除了透過完整的市場調查、商品評量，精準設計出符合市場及消費者需求的產品外，並以精準的資訊管理系統管控進銷存貨。

奇威服飾總監吳懷仁就解釋，其實用大數據軟體有分兩個階段，第一個階段是系統會跑出非常多的數據來，但這些數據只是消費者購買的基本資料以及購買項目，而累計這些數據並不難，困難點在於對業績真正有正確判斷的數據解讀。然而，如果對數據做了錯誤的判斷，這才是最可怕的，因此使用這套大數據系統，還得必須搭配非常了解奇威商業運作的人，才能做正確判斷。

奇威女裝從設計、版型，到製造、銷售走一條龍策略，這樣的優點是能提升生產效率並降低成本，但就算是一條龍，若庫存太多仍會拖垮獲利。這也讓何彥廷決定要每季度都舉辦主顧客鑑賞會，也就是先設計出新款打樣版，請主顧客來鑑賞，但不會告訴他們售價，要讓他們評選對這些新款服飾的喜好，針對結果再來判斷該款是要下多少件訂單。

服飾的銷售經常呈現一種常態分配，即二〇%是暢銷貨，常常會因不夠賣而需要追加，另六〇%銷量普通，而最後的二〇%則會成為滯銷貨。因為服飾業最在意的就是季節的限制，若是暢銷的商品因備貨不足，再追加生產，可能就會趕不上需求，反而最後成為滯銷存貨。因此，奇威希望能藉由主顧客鑑賞會找出下單前的重點商品，提早發現二〇%的暢銷商品，即時把量放大，同時也能降低滯銷比例。

主顧客鑑賞會 收集顧客意見 找出未來暢銷品

不過，吳懷仁說，主顧客的鑑賞會只是下訂單的其中參考值，不會是全部的考量，因為很有可能主顧客家裡已經有類似的款式了，因此還得搭配銷售大數據來做生產的判斷。

面對快時尚的大舉入侵，奇威也有因應之道。從今年五月開始就以款多量少、週週出新款的模式推出產品，全台每間門市每款商品只會分到一件，以維持高品質商品，且迴避快時尚最常見的撞衫窘況，這樣的生產模式也能降低庫存比例。

其實，奇威過往在庫存也有過失敗的經驗。原本在中國找代理經銷商，不料，中國的市場太大，每個地區的服裝需求不盡相同，導致庫存過多，最後鎩羽而歸。

五年前，奇威在中國捲土重來，這次選擇在中國開設數百家直營店，每季都會在中國舉辦走秀訂貨會，讓全中國各地的經銷商來參加。這些買家因長期經營當地市場，最了解當地消費者想要什麼樣的貨，「他們可以回饋給我們真實的需求，這也讓我們在生產服裝前有了依據，庫存壓力也不在我們的身上。」吳懷仁說。

HTTP://QMAG.ORG

http://Qmag.org

住戶一〇〇%同意　新北市最具指標都更案和諧動工

開晟董座讓永和大陳住戶點頭的本事

文／孫蓉萍

開晟建設董事長鄭阿明過去曾在市場叫賣水果，深諳買賣「誠信」原則，挾著在地人緣，讓永和首件公辦都更案順利展開，這也是新北五十處政策性都更案中第一個動工的，深具指標意義。



陳俊松／攝

開晟建設董事長鄭阿明從小在永和新生地長大，對大陳義胞社區有特殊的情感。

走在新北市永和區的街上，開晟建設董事長鄭阿明常常要忙著和路過的人打招呼，這些路人有的住他蓋的房子、有的是他以前在市場做生意時的客戶、有的則是永和保福宮的信徒……。這樣的在地人緣，也成為促使永和第一件公辦都更案「勝開大地」成功的關鍵。

永和保安路與永平路口的公辦都更案受到各界矚目，新北市政府都市更新處處長張溫德解釋說，因為它是五十處政策性都更案中第一個動工的，具有指標性意義。事實上，它有一個歷史背景，可以追溯到一九五五年。

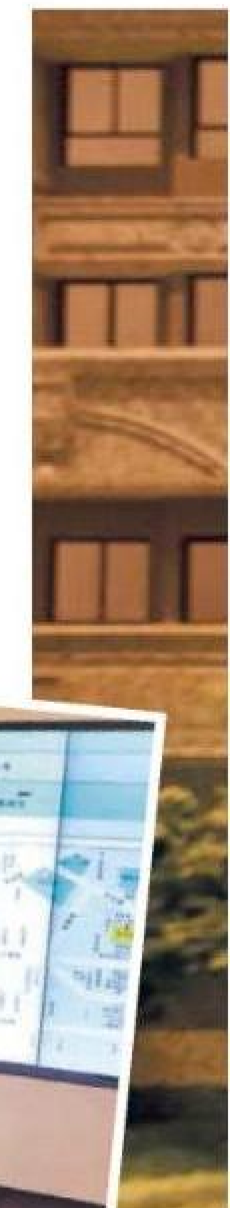
當年國共戰爭時，政府將浙江省大陳島撤退到台灣的居民安置在全台各地，部分居住在永和環河路一帶，一般稱為「大陳義胞社區」。社區內房屋的內部空間很小，而且建物密集，巷道狹窄，屋齡多數超過四十年，部分房屋甚至傾斜，一旦發生意外，這裡勢必災情慘重，因此政府公告此區為策略性再開發地區。

沒有互信　都更走不下去

為了順利推動都更，政府將總面積二．四二萬坪、戶數達一千五百戶的社區分成七個單元，使每個單元面積和戶數相當。今年動工的「勝開大地」屬於第二單元，面積約三

HTTP://QMAG.ORG
http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG



千一百坪，預定四年後完工；這個單元成功後，也將鼓舞接下來的其他單元。

第二單元的住戶共一八〇戶，不到四年的時間內，一〇〇%同意都更，張溫德認為主因是市府、建商和住戶三方互相信任。他說：「對於都更，民眾最擔心的就是自己的權益受損，因此防線愈拉愈大；但如果大家都毫不退讓，把協商的門關起來，問題最後就會無解。」因此市府人員和建商一起向居民用淺顯的語言解釋專有名詞，開大大小小的說明會，並拜訪有疑慮的住戶，甚至等到晚上十一點住戶下班回家，為的就是要和屋主當面對話，建立彼此的信任關係。

開晟建設總經理張于利指出，辦理都更一定要誠實、公平、透明。他們十幾位主管分成幾個小組，就近隨時和居民溝通，聽到不實謠言，絕對會在第一時間澄清；遇到討價還價的住戶，建商會立場堅定但語氣溫和地向他們說明，住戶間不能有差別待遇。

大陳義胞社區的產權複雜，有房無地、有地無房、違建等各種情況都有，如果不堅持一套統一的標準，很難讓所有住戶服氣。鄭阿明說：「有朋友向我抱怨說：『只差六千塊你也不讓。』我說：『不是我不給你這筆錢，我可以自掏腰包請你吃一萬元的飯，可是不符合原則就不能給！』」



陳俊松／攝

講求信譽 一定賣好東西

鄭阿明這樣的態度，才能建立互信。過去在市場賣魚和水果時，他就知道做生意最重要的就是講究「信譽」。賣東西一定要賣品質最好的，童叟無欺，所以他以前會到金山、基隆挑最新鮮的魚來賣。此外，開價必須實在，不能讓會講價的人就買到比較便宜的商品。

他三十八歲時，介紹土地給朋友，自此開始從事建築相關事業。賣房子的原則也一樣，不能偷工減料，直到現在，他還會親自到台灣各地找最好的建材。一些建商習慣開高價來讓消費者先砍兩成，但鄭阿明不願這麼做，而是直接訂一個合理的房價。

開晟建設成立三十五年來，已經蓋了包括「仁愛一〇一」等二十八座社區，絕大多數在永和。遇到不確定好不好吃而不敢買水果的消費者，鄭阿明會請他們試吃；對於都更有疑慮的民眾，鄭阿明會請他們去看開晟已經蓋好的房子，眼見為憑，民眾就會願意交給他們重建，也會有地主主動來請鄭阿明合建。

同時也是保福宮副主委的鄭阿明，受到鄉親認同，覺得任重道遠，而且買房是人生中的大事。他說：「我每天在永和街上走，如果房子有瑕疵，大家跑來找我抱怨不是很丟臉？蓋的房子出了問題，我也會不安心。」張于利說，「公司也提供售後服務，品質不好的話，結果是在懲罰自己。」

地上二十九層樓的「勝開大地」和大陸工程營造合作，採用SRC鋼骨大樓。負責代銷的創意家行銷協理蔡穎杰指出，可賣三二〇戶（總共七〇三戶）中，已售出一二〇戶以上，除了低樓層有五十幾萬元的價格外，多半在六十萬元以上。住商不動產永和加盟店經理陳獻忠指出，現在永和的成交價大約在六十多萬元，這件案子附近有公園、學校，未來又有捷運，有一定的吸引力。

事實上，鄭阿明和這件都更案，還有一種特殊的緣分。因為大陳義胞社區所在的新生地，他小時候曾在這塊土地上種蘿蔔、地瓜，還養過豬，現在由他來協助開發，更有非得做好不可的使命感。他說：「我見證了台灣兩個社會，以前是農業社會，現在是工商業社會。」在同一塊土地上，他在兩個社會，都做出了貢獻。

http://Qmag.org

天貓雙十一驚人數字背後的祕密

全球爆買狂歡日　馬雲驚險過關

文／廖君雅

從八年前五千萬元到今年一二〇七億元人民幣，阿里巴巴天貓雙十一全球狂歡節再創世界紀錄！驚奇數字背後，卻是馬雲最艱鉅的期末考，他如何縝密戰略，把消費者爆買行動推到最高峰？



廖君雅／攝

阿里巴巴的雙11購物節，已成全球最矚目的電商盛事，今年吸引600名中外媒體蜂擁而至。

「五、四、三、二、一！」倒數計時最後五秒鐘，六百名海內外媒體記者在中國廣東深圳大運中心體育場館內，屏氣凝神看著眼前迸出七彩火光的大螢幕，一二〇七億元人民幣，這是今年阿里巴巴天貓雙十一全球狂歡節的總成績，約五千七百億元台幣GMV（日成交總額），再次刷新世界紀錄。

開賣二十秒，成交額突破一億元人民幣；五十二秒，突破十億元；六分五十八秒，突破一百億元人民幣；兩小時三十分，打破五百億元……，從凌晨到深夜，一千億元的紀錄，終於在邁入第十九個小時前五分鐘被打破，這些貢獻業績的剁手黨們來自全球二二四個國家，透過支付寶結算十八種貨幣。

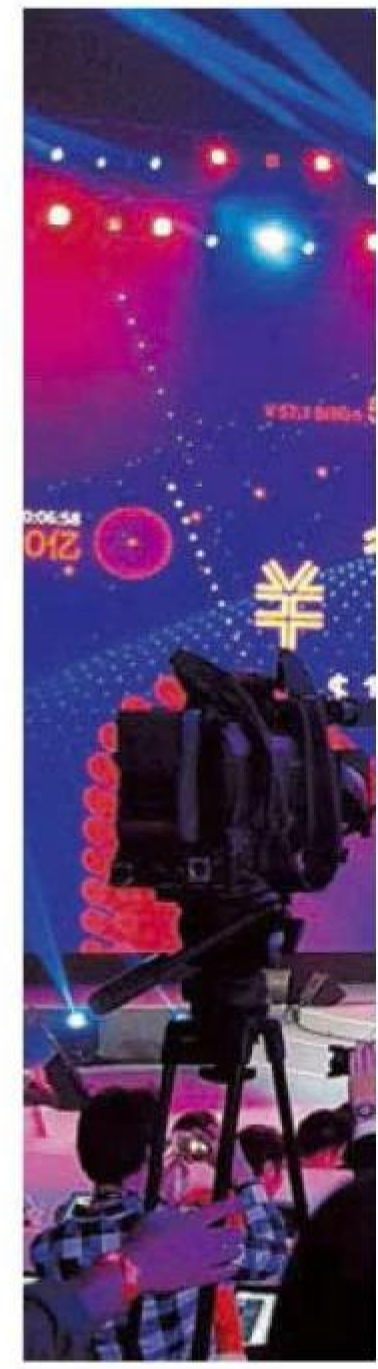
看趨勢》滑經濟當道　八成用戶透過行動裝置埋單

雙十一邁入第八年，業績成長兩千四百倍，驚人數字背後，承載著沉重壓力。「其實我們一直在逼自己，為了這一天，為了這前兩分鐘，我們技術的研發和投入的努力，是外界難以想像！我前天早上見了兩千多名客服、兩百五十多名工程師，這是我們的挑戰，要逼才有進步，但還不能把自己給逼瘋了！」說話的是阿里巴巴集團董事會主席馬雲，今年

HTTP://QMAG.ORG

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG



他化身為魔術師，在深圳舉辦的狂歡晚會上擔綱壓軸表演，將活動帶到最高潮。

今年馬雲喊出了「新零售元年」口號，強調無論內、外部，往後不再以交易額為先；他甚至對正處於顛峰的電商產業示警，強調必須未雨綢繆，未來唯有線上線下徹底接合，才能把餅做大；他更強調，現階段阿里最核心的目標，是幫商家做到「零庫存」及「打假貨」，透過雲計算和大數據雙翼並行。

特別的是，高達八到九成以上的用戶透過行動裝置埋單，「大家買得爽、買得開心，就是要在舒服的環境，像是睡覺前在床上滑、坐車時滑，都很方便，」阿里巴巴首席執行官張勇表示。

馬雲說，要讓民眾買得開心、商家賣得快樂。張勇則表示，以後每年雙十一最重要的指標就是創新。今年亮點不少，包括以娛樂、直播和行動科技和民眾互動，特別的是，推出陸版寶可夢「線下捉貓貓」，就是運用擴增實境（AR）技術，和肯德基及星巴克合作促銷發送贈品券來造勢；另外，三個月前所推出的虛擬實境（VR）購物，經記者兩次體驗後的感受，靈敏度和介面的確有顯著進步，在戴上三六〇度全景VR頭罩後，只要眼睛凝視前方螢幕，三秒後就置身在日本松本清藥妝店。

玩新創》買全球賣全球
靠智慧物流火速、精準配送

除了砸大錢建設核心科技，阿里巴巴為了刺激消費，

2成買家向螞蟻借錢血拼

今年天貓雙 11 購物節創下 1207 億元人民幣（約 5700 億元台幣）交易額，刷新世界紀錄，幕後最大功臣是螞蟻金服旗下支付寶錢包，今年在交易高峰時，每秒可處理 12 萬筆交易，讓馬雲直呼非常滿意。

這次消費金融是關鍵推手，據統計，許多用戶即時贖回貨幣市場基金「餘額寶」來購物，成交筆數占總體交易 11%；但更不可忽視，消費信貸「螞蟻花唄」貢獻近 268 億元人民幣（約 1270 億元台幣）交易額，占總體金額 22%，代表有 2 成的人是借錢血拼。

以往大陸民眾若要買淘寶、天貓商品，只能使用支付寶。支付寶是電子錢包，錢不夠就必須儲值；螞蟻花唄卻等同是虛擬信用卡，沒錢不僅可預支，還能分期還款，個人額度則以「芝麻信用分」，也就是由海量大數據建立的徵信模型做依據。

「螞蟻花唄，是買得爽、買得痛快的體驗保障！」螞蟻金服執行長井賢棟表示，去年雙 11 的 912 億元人民幣（約 4300 億元台幣）交易額中，僅 7 到 8%的消費金額由螞蟻花唄所撬動，今年攀升超過 20%，他強調，花唄族群特徵相當年輕，90 後就占近一半，許多年輕人剛畢業，向銀行申請信用額度並不容易，因此藉由螞蟻花唄讓他們累積信用和還款基礎，提供資料做徵信參考，「我們樂見大數據徵信，為金融機構帶來新用戶，降低風險管理成本，」他說。

另外，阿里巴巴也針對微小商戶提供貸款，整體資金池接近 500 億元人民幣（約 2400 億元台幣），只是，當購物快樂的藥性消退後，全體用戶就得坦然面對過度消費的副作用了！



註：天貓前身為淘寶商城，2012年正式改名
資料來源：記者整理

廖君雅

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

砸錢行銷更是不手軟。今年特別選在深圳舉辦電商晚會，邀請如足球金童貝克漢夫婦，史嘉蕾喬韓森、林志玲、梁朝偉







廖君雅／攝

雙11造勢噱頭不少，包括在紐約市中心打出顯眼廣告，送出15萬副VR眼鏡，馬雲更親自在晚會上表演魔術。

和陳奕迅等中外明星，連番上陣帶來驚奇。

總結來說，在四小時媲美好萊塢規格的雙十一晚會中，官方統計最後創造六十八億次手機App互動量；兩千五百萬用戶在網路上參加頁面互動，當林志玲搔首弄姿，對著鏡頭丟出身上名牌風衣的那一刻，更吸引近二．四億次點擊數，顯然消費形態和用戶行為正在發生質變。

但外界更關注的是，縱使阿里巴巴每年都祭出新花樣，無所不用其極地刺激消費，但消費飽和、成長曲線趨緩，卻是遲早必須面對的現實。

事前縝密的戰略布局，讓阿里巴巴每年締造傳奇，挑戰卻從沒少過。五年前，天貓雙十一金流量太大當機，馬雲開始布局金融科技，賣保險、提供貸款；三年前成立菜鳥，就是要克服一日購物狂歡後，大量包裹堆在倉庫無法及時送達的難題；這兩年為實現國際化「買全球、賣全球」的目標，大手筆投資國際物流；到今日，透過大數據，甚至可以幫廠商事先預測訂單量和配送區域，實現「零庫存」目標。

因為，每年線上激情的購物嘉年華剛落幕，在線下真正的物流配送考驗才正要開始，去年馬雲發起「全球買」，鼓勵十多個國家把東西賣到中國；今年則新創「全球賣」，由香港和台灣首發，民眾在天貓下單的運費和支付手續費，由廠商自行吸收，背後靠的就是智慧物流和配送倉的調控。

今年，有六．五七億個包裹在雙十一形成，有趣的是，這次消費者被鼓勵提前加入購物車，也成為菜鳥事先預測的大數據基礎。菜鳥網絡執行長童文紅分享，今年雙十一的第一個簽收包裹，在凌晨零點十三分送達，就是靠準確大數據預測，除了智慧物流，菜鳥也在社區和校園新增數萬個驛站，作為配送取貨點。

嗅商機》新零售元年
徹底整合線上線下把餅做大

當電商成為紅海，馬雲也逐漸理出新軌。今年六月的股東大會上，他喊出「新零售元年」口號，並解釋，未來純電商的日子會愈來愈難過，如果沒有遠慮，不和傳統零售業一同找到交集點，彼此整合連通，那麼也走不久，所以未來不會再強調交易數據。

「事實上我們五萬名員工，只有一萬名在做淘寶和天貓的事，我們不希望誤導社會大眾和投資者，誤認我們只做電商，然後質疑我們為何買這買那，跨進那麼多領域，我們要做一個虛擬經濟體，社會的發動機，」馬雲說，他最終的藍圖，就是希望往後任何一個人，只要透過手機就可以在全球做生意，這也是他先前在二十國集團（G20）所提出的倡議。

而從這次雙十一晚會落幕，馬雲未來十年的戰略也更清晰，他提前遠慮思考未來的商業模式，主動挖掘、創造需求；包括結合傳統零售業、跨境貿易，以及前進農村做電商，試圖把成功模式複製至其他亞洲開發中國家，或許也值得外界借鏡和省思。

http://Qmag.org

財訊
WEALTH MAGAZINE

方向錯了，跑再快都沒用！

抓住強勢股才是王道



找人氣》緊盯法人布局 5大產業的最強領頭羊

看跡象》看準「V轉」盤勢 神抓轉折點

觀籌碼》成交量關鍵3部曲 精準掌握主力動向

避陷阱》解構強勢股財報 高EPS股價不一定會漲

特價 99 元

全台書店、便利商店熱賣中

客戶服務專線：

(02)2551-2561分機224～226

HTTP://QMAG.ORG

http://Qmag.org

兩岸搶稅夾殺 台商剉咧等

中國愈追愈緊 海外藏錢、集團作帳稅難逃

現在到中國做生意，租稅成本愈來愈高了！兩岸稅務機關布下的稅網逐漸嚴密，台商在中國恐怕將面臨一波新的補稅潮。

文／林文義

中國正掀起一波新的查稅攻勢，台灣也極有可能跟進，台商除了在海外已無藏錢空間外，同時也面臨兩岸稅捐機關夾殺，在中國做生意是愈來愈難了。

由於跨國企業利用各國稅務漏洞或規定間的差異，進行的避稅規畫已經太過離譜，經濟暨合作開發組織（OECD）遂推行「稅基侵蝕與利潤移轉行動計畫」（BEPS），要求各國加強修改稅法規範，嚴打跨國企業的避稅行為。

中國對此計畫回應積極，最近發布規定：將台商在中國報稅須繳納的稅務報表，從九類擴大到十四類，總共須申報二十種稅務報表。目前，台灣財政部也在研擬相關規範。

這些稅務報表主要分為三大區塊，即國別報告、全球檔案（主體檔案）、當地文檔。其中，國別報告及全球檔案要求台商須揭露各關係企業在各國的利潤、已納稅款、資本額、雇用人數，以及生產製造等細節；另外，還須揭露所有關係企業的股權及投資交易內容。

中國新查稅攻勢 台商面臨補稅潮

台商到中國投資設立子公司，主要是以中國為生產基地，再將製成品出口到境外客戶。過去，因中國稅捐機關不了解台商的經營架構，透過交易安排，台商可把主要利潤放在低稅地區的子公司；未來，上述各種報表一旦向中國稅捐機關申報後，台商企業集團間的各種交易，就無所遁形了。

例如，台商台灣公司在免稅的第三地設立英屬維爾京群島公司（BVI），BVI再投資大陸公司，最後出口給美國客戶；假設台灣公司進貨成本五十元，賣給BVI公司六十元，台灣公司獲利十元；此時BVI公司進貨就是六十元，再賣給大陸公司一一五元，BVI利潤五十五元；則大陸公司進貨成本就是一一五元，最後成品賣給美國客戶是一二〇元，大陸公司的利潤為五元。在這個交易過程中，台商台灣公司利潤十元，BVI利潤五十五元，大陸公司利潤五元，台商將主要利潤放在境外免稅的BVI公司中。

如今，中國稅捐機關要查問台商的，就是若主要的加工程序都在大陸公司完成，商品價值產生過程都在中國，為何大陸公司只分到五元利潤？而台灣的稅捐機關也會要求台商解釋，訂單主要是由台灣母公司負責，為何台灣公司只申報十元利潤？也就是說，台商原放在BVI公司的五十五元利潤，兩岸稅捐機關都要搶，這就是台商現在面臨的租稅困境。

勤業眾信會計師事務所林淑怡會計師透露，最近很多台商客戶在詢問這件事，尤其是

HTTP://QMAG.ORG
http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

中國前述規定今年就生效，明年起台商就要陸續申報相關的報表，這些報表申報後，最直接的影響就是台商集團若透過多角貿易方式，把主要利潤留在低稅地區，將很容易被查到。

根據中國的規定，台商企業申報的各類收入超過十億元人民幣（約五十億元台幣）就要申報全球檔案；各類收入超過五十五億元人民幣（約二七五億元台幣）就要申報國別報告。台商企業對此必須及早準備，否則若被中國稅捐機關調高所得，有可能被追補過去十年的稅款。



潘重安／攝

台商到中國做生意成本愈來愈高，圖為台商在台聚會場景。



国别报告—跨国企业集团成员实体名单

跨国企业集团名称：

会计年度： 年 月 日至 年 月 日

国家（地区）	该国家（地区）的成员实体名称	成员实体注册成立地	主要业务活动：研发	持有或管理无形资产	采购	生产制造	销售、市场营销或分销	行政、管理或支持服务	向非关联方提供服务	集团内部融资	金融服务	保险	持有股份或其他权益工具	非营业企业	其他
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16

安侯協和會計師事務所張芷會計師也指出，台商企業集團若有在中國做生意，未來報稅不能再由各地子公司各報各的，而應以整個集團的立場，重新檢視各關係企業間商品交易的定價是否合理，以降低被兩岸稅捐機關補稅的風險。

用集團立場思考 降低補稅風險

對此，財政部賦稅署官員表示，台商所遭遇的租稅困境其實有解法，只要《兩岸租稅協議》能通過，台商遇到兩岸稅捐機關同時補稅時，就可利用協議中的相互協議程序（MAP），由兩岸稅捐機關去喬，這樣就能避免台商被兩岸重複課稅了。

舉一個簡單的例子，如果台商台灣公司進貨是七十元，賣給大陸公司一百元，利潤三十元；則大陸公司進貨成本一百元，賣給境外客戶一二〇元，利潤二十元；若中國稅捐機關認為這種定價不合理，調低大陸公司進貨成本為九十元，大陸公司利潤被調高到三十元。未來，若有《兩岸租稅協議》，兩岸稅捐機關協商後，若認為大陸稅捐機關調整有道理，那台灣稅捐機關也會把台灣公司賣給大陸公司的價格，由一百元調降為九十元，台灣公司的利潤由三十元降為二十元，就不會被重複課稅了。

《兩岸租稅協議》可避免台商被兩岸重複課稅，有利於經濟發展，應及早解開政治枷鎖讓《兩岸監督條例》通過，使立法院趕快審查通過《兩岸租稅協議》，否則眾多台商面臨重複課稅的困境，只有自求多福了。

http://Qmag.org

內憂加外患　朴槿惠危機升高

「閨密」扯後腿　韓國經濟雪上加霜

大型企業接連出包，就算政府兩度出招救經濟，也擋不住低迷氣氛；加上近期朴槿惠總統閨密門事件，面對外患北韓動作頻頻，內憂政局不穩、內需疲弱，韓國經濟該怎麼解？

文／鄭之恩

韓國經濟去年遭遇中東呼吸症候群（MERS）的衝擊，影響觀光收入，經濟成長從二〇一四年的三．三%掉到二．六%，今年韓國經濟仍然流年不利，雖然前三季經濟成長率分別仍有二．八%、三．三%及二．七%，與過去幾年差不多，但這主要是拜韓國政府祭出寬鬆貨幣政策及擴張財政政策之賜。舉例來講，韓國政府今年兩度推出振興經濟方案，分別在二月及七月，規模共五三．二兆韓元，主要用於擴大投資、支持企業重整以及激勵地方經濟等；另外韓國央行也在今年五月降息一碼，將基本利率從一．五%降至一．二五%，比我國央行現行的重貼現率一．三七五%還低。



達志

韓企接連出包　經濟直直落

韓國經濟成長主要仰賴大財團的表現，因此幾個大型企業今年紛紛發生問題，直接對韓國經濟產生負面衝擊。舉例來說，韓國最大船運集團韓進海運（Hanjin Shipping）在八月底向法院聲請破產接管，凸顯全球貿易不振對韓國船運業的巨大衝擊。截至今年十月，韓國出口依然衰退三．二%，尚未回復至正成長，而且除了八月曾經短暫出現正成長二．六%之外，韓國出口負成長已經持續一年多時間。反觀台灣出口自七月起已恢復正成長，十月份更出現較去年同期增長九．四%的亮麗表現。再從進口數字來看，韓國進口衰退幅度較出口更為嚴重，十月進口仍然衰退五．四%，反觀台灣則是增加一九．五%，顯示韓國內需疲弱，消費及投資仍深陷谷底。韓國出口表現疲弱，主要是因為中國大陸需求減弱，以及汽車和行動裝置出口下滑的緣故，這也顯示韓國與中國大陸簽訂的《自由貿易協定》對韓國出口尚未出現明顯助益；另外三星電子（Samsung）停產Galaxy Note 7智慧型手機以及現代汽車（Hyundai）大罷工也直接對韓國貿易造成衝擊。

三星電子近年來已躍居全球智慧型手機生產龍頭，但自從市占率超越蘋果之後，三星手機銷售成長就出現瓶頸；反觀蘋果手機雖然近幾代機型創

HTTP://QMAG.ORG

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

新成分不高，但因擁有廣大的蘋果迷支持，銷售業績依然強勁。為了對抗蘋果，三星電子在八月十九日推出新旗艦機種 Galaxy Note 7，開賣之後隨即傳出電池爆炸事件，三星宣布全球大召回、接著全面停產。Note 7停產事件讓三星電子在十月十一日股價狂崩八．〇四%，創下〇八年以來的最大單日跌幅，市值蒸發了約二百億美元，另據媒體報導，市場分析師估計 Note 7停售、停產最高恐將對三星帶來一七〇億美元的損失。

政府打貪　服務業首當其衝

韓國政商綿密關係一向為人所詬病，為了根除公務人員的貪腐行為，韓國政府在九月二十八日正式頒布《禁止不正當請託與收受財物法》（或稱金英蘭法），對於受規範人員，其接受宴請、禮品及紅白帖禮金分別不得超過三萬韓元（約新台幣八六七元）、五萬韓元（約新台幣一四四八元）和十萬韓元（約新台幣二八九五元）。此外，對於不正當請託行為，包括介入審批過程、人事升遷、入學、徵兵、業務檢查及住院手續十四個項目，無論請託行為是否實際發生，都將成為處罰證據，受到刑事處罰。另外，不管是否與職務行為相關，如果單次收受超過一百萬韓元（約新台幣二萬八九五四元）、或者年收受超過三百萬韓元（約新台幣八萬六八六三元）的財物招待，也都將受到刑事處罰。這部號稱韓國史上最嚴格的反貪腐法案實施之後，對韓國農林、水產、餐飲服務等行業的影響逐漸顯現。



韓國最大船運集團韓進海運8月底向法院聲請破產接管，對韓經濟衝擊不小。

據了解，今年中秋節前夕，五萬韓元以下的禮物成為最暢銷的送禮佳品。一些高級餐廳和高爾夫球場的預約率大幅下降，為了補救損失，有餐廳特別推出三萬韓元以下的「金英蘭套餐」，估計餐飲業每年營業額將減少五%，韓國央行總裁李柱烈表示，反貪腐法案對內需造成影響，短期內可能衝擊服務業。

對市場造成最大震撼的莫過於近期朴槿惠總統所爆發的閨密門事件。朴槿惠從一三年二月上台之後，歷經世越號沉船事件、演藝圈黑名單事件，雖然都引發社會公憤，但並未影響她尋求連任的決心。因為韓國總統只能擔任一期五年，不能連任，朴槿惠原先打算修憲讓韓國總統得以連任，但這次密友干政風波，讓她面臨重重危機，民意支持度剩下五%，能不能撐到一八年二月任期結束都大有問題。韓國執政黨新世界黨甫在今年四月的國會大選中取得過半數席次，原本對於下屆總統選舉信心滿滿，但經過這次閨密門事件之後，在野黨贏得明年十二月總統選舉的機率大增，屆時許多政策或將面臨轉變。尤其值得注意的是，近期北韓動作頻繁，不斷進行核子試爆，引發朝鮮半島緊張情勢。為了反制，韓國政府決定同意駐韓美軍部署薩德飛彈，但此舉又激怒中國大陸，影響到兩國經貿關係。長話短說，明年韓國經濟或許會比今年樂觀，但政治動盪及南北韓關係或將成為影響明年全球經濟的黑天鵝事件，預期韓國央行仍有擴大寬鬆貨幣政策的可能性，韓元匯率也不看好。

http://Qmag.org

Spark領軍頂尖團隊　治療遺傳性視網膜病變

基因療法試圖解開上帝的密碼

Spark以基因治療修正遺傳性視網膜病變，若正式獲得FDA批准，等同基因療法被證明是有效且安全的，未來基因治療趨勢帶動發展，市場預期將被看好。

文／蘇柏勳、夏彌新

美國麻省理工學院的科技評論（MIT's Technology Review）每年都會選出全球最聰明的五十家創新公司，二〇一六年的前十名不乏亞馬遜、百度、Alphabet（Google）、華為等網路科技巨擘，電動車代表特斯拉（Tesla）也名列其中；生技領域中，除了Illumina、23andMe分居第三與第七名外，Spark Therapeutics則名列第九。Spark的眼科基因治療，可以讓失明的人重見光明，不同於先前在歐盟通過的兩項基因治療，都是針對非常罕見的疾病，Spark未來可以醫治的族群相對更大，尤其是血友病的市場規模一年將達百億美元。

如果基因治療可以深入生命碼的源頭進行替換與改造，相信從遺傳性的疾病、癌症、心血管疾病以及神經退化性疾病未來都有機會可以透過基因療法治療。為什麼基因這麼重要，因為基因的主要功能就是製造蛋白質，而蛋白質是身體組織的建構基礎。就像蓋房子的磚頭一樣，磚塊與磚塊之間必須緊密結合才能蓋出堅固的房子，我們的毛髮、皮膚、肌肉、內臟、血液甚至骨骼和指甲的組成成分都是蛋白質。

團隊來自世界級研發中心

疾病的源頭就是基因。有許多疾病都是因為天生的基因



達志

Spark承襲CHOP醫院近20年的相關技術平台研究，臨床實驗成績亮眼。

HTTP://QMAG.ORG
http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

有缺失或是後天基因產生突變而導致正常器官失去功能或產生癌細胞，如果我們能夠將這些壞掉的基因重新修補或是給予正常的基因，理論上就可以治療疾病。因此，基因療法就是利用遺傳工程技術將正常基因送到病患的體內，以彌補不正常基因功能的醫療。

基因療法從一九九〇年代發展迄今，有很多的進展，也有很多的疑慮。九九年九月患有罕見消化道疾病的患者在採取基因療法時，因產生猛爆性的免疫反應導致猝死，讓基因療法發展面臨極大的挑戰。

經過十多年的努力後，目前正式被核准的療法只有Glybera在一二年通過歐洲藥品管理局（EMA）核准，另外葛蘭素史克（GSK）治療兒童嚴重聯合免疫缺陷病（ADA-SCID）的Strimvelis於一六年則是通過歐盟委員會核准，可見其研發難度。

成立於一三年十月的Spark，創始團隊來自於美國最古老、最大型的兒童醫院之一的費城兒童醫院（CHOP），CHOP也在成立之初注資五千萬美元。值得注意的是，CHOP有個成立於〇四年的細胞與分子療法研究中心（CCMT），是基因療法領域中世界級的研究與製造研發中心。

隨著公司臨床進度順利發展，Spark於一五年一月在那斯達克掛牌，從成立到首次公開發行（IPO），累積募得二．六八億美元。近期Spark端出漂亮三期臨床數據，有可能成為第一個以基因療法（Gene Therapy）獲得美國食品藥物管理局（FDA）藥證批准的當紅炸子雞，目前市值約十四億美元。

由於Spark公司許多營運與相關諮詢成員，都來自於CCMT的領導階層，並在CHOP醫院已進行了二十年相關技術平台研究；因此，雖然Spark成立時間不久，卻直接承襲CHOP醫院過去近二十年在遺傳性視網膜營養不良、血液系統疾病和神經退化性疾病基因治療相關領域的研究與經驗。公司一開張就擁有針對RPE65基因突變所引起的遺傳性視網膜病變（IRD）三期臨床實驗與一個B型血友病的一／二期臨床實驗；其中，已經取得孤兒藥和突破性療法資格的RPE65將有機會在明年拿到藥證。

Spark的RPE65是針對遺傳性視網膜病變的基因療法，其機制概念為透過將正常的RPE65基因植入無害的病毒，以針劑注射方式打入眼睛，希望患者可以自行產生帶有正常RPE65基因的細胞，進而根治先天的遺傳性基因缺失。由於眼睛屬於免疫豁免器官，人體免疫系統不會攻擊打進來的病毒，也增加此一療法成功的機率。



三期臨床數據亮眼

公司指出，歐洲與美國約有三千五百位RPE65基因突變患者，其中包含了利伯氏先天性黑內障二型（LCA Type 2）和視網膜色素變性二〇型（RP Type 20）。Spark的RPE65也取得歐洲與美國針對RPE65基因突變所導致的LCA與RP的孤兒藥資格，並於一四年十一月取得FDA的突破性療法資格，Spark希望未來能將適用範圍延伸到所有與RPE65基因突變相關的遺傳性視網膜病變。

一五年十月，Spark公布的三期臨床數據顯示，有二十

Spark與其他基因療法比較

通過時間	公司	基因療法與費用	適應症
2012年	荷蘭AMT	＊載體腺連病毒將LPL基因的複製傳遞給骨骼肌。 ＊125萬歐元 ＊每百萬有一人	治療一種極其罕見的遺傳性疾病——脂蛋白脂肪酶缺乏症（LPLD）
2016年	英國葛蘭素史克（GSK）	＊從兒童自身骨髓中提取幹細胞，並替換其中有缺陷的基因 ＊60萬歐元 ＊每年歐洲新生有15例	治療兒童嚴重聯合免疫缺陷病（ADA-SCID），SCID有時也被稱作「泡泡嬰兒」（bubble baby）疾病
2017年	Spark	＊病毒載體 ＊市場預估單眼50萬美元 ＊歐洲與美國約有3500位	RPE65基因突變所引起的遺傳性視網膜病變

資料來源：作者整理

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

一位因RPE65基因突變導致全盲的患者在經過治療後，視力獲得明顯改善，且除注射時的輕微副作用外，並無其他明顯或嚴重的安全顧慮。一六年八月，公司再度更新數據，顯示有二十七名病患（實驗人數二十九名）視力獲得顯著改善，證明其療效達到統計上顯著意義。

此外，在接受治療至少兩年與三年的患者資料中，也看到良好的治療持久性。根據此三期臨床實驗設計，總收案人數為三十一人，目前Spark已經公布的二十九人臨床數據非常漂亮，因此三期臨床實驗達標的機會相當高，預期在一六年下半年到一七年上半年間就可以向FDA申請藥證。

一六年，Spark向FDA申請了生物製品許可申請。市場預測，SPK-RPE65有機會成為首度通過FDA核准的基因療法。目前Spark在研發中的產品涵蓋了眼部疾病、A型血友病、B型血友病（與輝瑞Pfizer合作開發），以及退化性神經疾病。

Spark之所以成為目前美國最接近成功的基因療法候選人，除了奠基於CHOP近二十年的研發能量外，事實上，從選題、實驗設計到商品化，都是經過相當審慎的評估與執行。以下將以Spark為例，提供投資人在評估相關基因療法公司時，可以加入觀察判斷的幾個評估點。

七大關鍵看基因療法

首先，還是必須先了解基因治療的定義，原理就是把正常的基因放在病毒之中，再放到病人具有基因缺陷的細胞之中，利用病毒來攜帶這些遺傳物質進入細胞，藉由基因重組技術，正確地嵌入染色體，以替換或補償原來缺陷或異常的基因，使得細胞可轉譯出正常表現的蛋白質，且能長期穩定地持續表現，彌補原來之缺陷基因所欠缺表現的蛋白質。

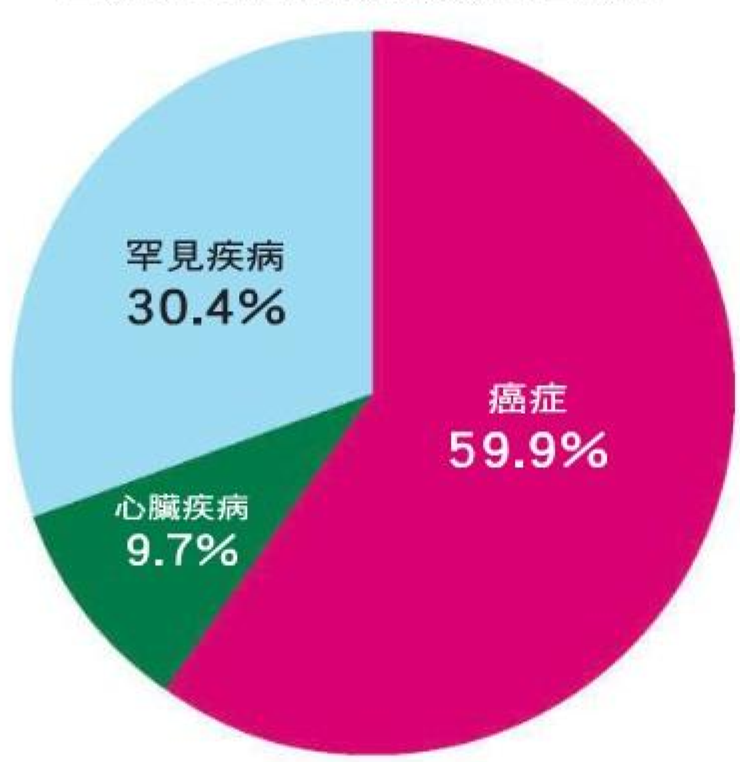
就以上原理，筆者整理出七項目前基因療法最需要突破的瓶頸與潛在風險，作為投資人未來評估基因治療公司的重要參考。七大關鍵分別是：

一、短效特性（short-lived nature）：基因治療要達到治本的目標，帶有治療性DNA的細胞必須維持其功能性以及穩定性。然而許多細胞本身快速分裂的特性將會影響療效的持久性，僅單次治療的成功率不高，因此患者往往需要多次治療。

二、免疫反應（immune response）：當異物進入人體，免疫系統會自動去攻擊入侵者，這將會降低基因治療的效果。

三、病毒載體疑慮（problems with viral vectors）：病毒載體往往會帶來毒性、發炎反應以及如何讓

全球基因治療疾病占比



資料來源：Global Information

2014至2016年基因療法相關臨床實驗

公司	研發產品	適應症
AnGes MG	Collategene（AMG0001）	周邊動脈疾病（PAD）
BioCancell	BC-819、BC-821	胰臟癌、攝護腺癌和卵巢癌
Bluebird Bio	LentiGlobin	輸血依賴型海洋性貧血症、鐮刀型紅血球疾病（SCD）
Bluebird Bio	Lenti-D	腎上腺腦白質退化症（ALD）
Spark	SPK-RPE65	致盲性罕見遺傳病
Spark	SPK-CHM	遺傳性的脈絡膜缺失症
Spark	SPK-TPP1	神經退化疾病
Spark	SPK-9001、SPK-8011	B型血友病、A型血友病
TissueGene Inc／Kolon Life Science	Invossa（TissueGene-C）	軟骨再生
ViroMed	VM202-DPN	肌肉萎縮性側索硬化
Biogen	未定	血友病、罕見眼疾

資料來源：Global Information，以及作者整理自各公司網站

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

病毒載體以穩定的數量達到特定部位。

四、多基因缺失或異常疾病（multigene dis-orders）：就現有文獻研究，如心臟疾病、高血壓、阿茲海默症、關節炎和糖尿病等疾病，都源自於數個基因的異常或缺失，此類疾病將會拉高基因治療的複雜性與難度。

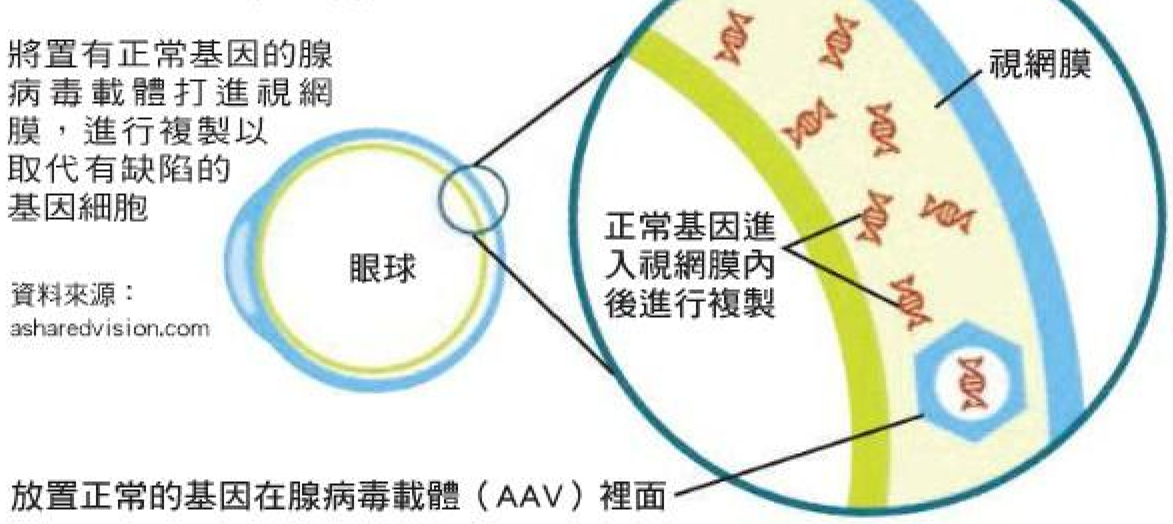
五、插入突變（insertional mutagenesis）：如果DNA被整合在一個敏感點的基因組中，如腫瘤抑制基因，則該療法將可能誘導腫瘤。

六、量產能力：基因療法的概念是必須把正確基因載入適當的病毒，並以適當的病毒數量注入欲修改的器官細胞。而這每一個環節都是量產時的考驗，研發公司能否具備量產能力，攸關未來商品化的可能性。

七、成本（cost）：基因療法目前還是非常昂貴的治療，以通過歐盟核准的Glybera（alipogene tiparvovec）為例，每個病人完成治療的費用達一六〇萬美元，在一三年時成為世界上最昂貴的藥物。

回過來看Spark在SPK-RPE65的例子。Spark取得歐洲與美國針對RPE65基因突變所導致眼睛疾病LCA Type 2和RP Type 20的孤兒藥資格，並於一四年十一月取得FDA的突破性療法資格，代表藥監局的認同。其中兩大意義值得關注，首先，由於眼睛屬於免疫豁免器官，人體免疫系統不會攻擊打進來的病毒，鎖定眼睛為治療標的，等同增加此療法成功的機率。其次，確認LCA與RP是RPE65基因突變，屬於單一基因缺失所產生的疾病，而非多基因缺失所導致，只要能確實修正缺失的RPE65基因就有機會根治。

RPE65基因治療示意圖



產業趨勢蓄勢起飛

再者，Spark在一五年十月所公布的三期臨床數據顯示，除注射時的輕微副作用外，並無其他明顯或嚴重的安全顧慮；換句話說，在免疫反應與病毒載體這兩項疑慮都已經解決。而在一六年八月所公布的數據，除了進一步確認療效外，在接受治療至少兩年與三年的患者資料中，也看到良好的治療持久性，證明其療法也已經克服了短效特性。Spark公布的資料也顯示，其最終新藥化學製造與管制（CMC）資料將在一七年年初就可出爐，看起來量產能力也已具備。

最後，上市後的治療價格到底為何？雖然使盲者重見光明是很了不起的成就，但若與Glybera一樣，一個療程需要花費一六〇萬美元，屆時可受惠的病患人數將非常有限。未來Spark如何定價（目前市場預估單眼五十萬美元），或是如何與保險機構或相關基金會合作，降低病患採用此療法的門檻，將是密切追蹤的重點。

綜合以上，Spark的成功不僅是RPE65基因突變病患的福音，甚至為基因療法開創了更寬廣的可能，雖然未來公司還是會遇到如施貴寶、輝瑞、拜耳、葛蘭素史克、uniQure、Biogen以及Bluebird Bio技術平台的競爭。不過，公司也已經和輝瑞、Genable Technologies及Clearside Biomedical進一步合作，進一加持了未來產品研發與上市的實力。

未來，基因療法相關的公司會愈來愈多，經過上述評估點的檢驗，相信可以幫助投資人更快衡量相關公司成功的機率以及可能遭遇的挑戰，也可作為生技公司產品策略規畫的參考。

（本文作者任職於財信數位公司）

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

好禮1

AIRMATE 智能溫控陶瓷電暖器

(定價4,290元)

- 型號：HP111319R
- 智能溫控：3段自動恆溫模式 18℃ / 23℃ / 28℃
- 重量：3.85 KG
- 尺寸：260×250×720 MM
- 材質：ABS 原生塑料





好禮2

INTIMAR 膠囊咖啡機

限量10台

(定價7,980元)

- 型號：RC-1802 銀色或紅色 (隨機出貨不挑色)
- 尺寸：18x27x34CM (LxWxH)
- 淨重：3.5KG
- 水箱容量：0.8公升

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

財訊
WEALTH MAGAZINE



訂《財訊雙週刊》32期
送 好禮2選1



優惠價 3,999元
(總金額9,090～12,780元)

請速填末頁訂購單

川普與中國的討價還價

川普不是搞貿易保護主義，而是要推出修正版的全球化。
川普對中國施壓是討價還價的一部分，只是這一來，人民幣的貶值恐怕沒這麼快結束了。

川普當選後，他上任一百天要做的事情開始被媒體披露，這是他在十月二十二日競選期間，於賓州的蓋茨堡（Gettysberg）的演說內容，宣稱是川普與選民的契約。

在對外經濟關係，川普說上任的第一天就會要求財政部長宣布中國為匯率操縱國，他也放話，對中國的產品課四五％的關稅。這兩項針對中國的談話讓人民幣承受壓力，兌美元貶破六．八大關。最近，TPP（跨太平洋夥伴協議）也因為川普的反對而被歐巴馬放棄。連同對墨西哥的強硬態度，那麼，川普是要搞貿易保護主義嗎？

我認為川普是在修補全球化對美國的傷害，對全球化之下受害的勞工階級做一些補救。總的來說，貿易保護主義會引來對手國的報復，搞到最後兩敗俱傷，這是一九三〇年代的慘痛經驗。所以，合理推測川普會以美國利益為優先，但還不至於真的要走新孤立主義。

我認為川普的強硬姿態是在施壓，以便重新談判出對美國更有利的貿易協議。重點就是不讓中國在全球化取得太多好處。換句話說，川普就是要一箭雙鵰，既可照顧美國的勞工，又可壓抑中國的經濟崛起。事情其實都還是可以商量。

中國又如何接招呢？第一時間，中國表達了憤怒。三個月後，在香港的論壇中，由中國國防大學的教授朱成虎發表論文，宣稱一旦台海發生戰爭，而美國膽敢介入，與中國軍隊正面交火的話，中國將以長程核子彈頭攻擊芝加哥以西的一百個城市。朱的外祖父是中共元老朱德，他的談話立刻引來美國眾議院的震動與反彈，美國媒體紛紛頭版處理。結果，一個星期後的七月二十一日，人民幣對美元升值了，從一美元兌八．二七人民幣升值到八．一一，從此一路挺升。

就現實利益來講，中國丟不起美國這個最大的出口市場，所以非讓步不可。中國可以做出實質讓步，但是決不能在壓力之下讓步，因為這樣的讓步是發錯信號，證明壓力是有效的，那別人以後只好繼續對你施加壓力。這一來，你的讓步反而會引來更多的壓力，沒有解決問題。所以，要先把壓力頂回去，然後再來讓步。

川普不是搞貿易保護主義，而是要推出修正版的全球化。今天，非法移民，製造業的工作機會流失，中產階級的沒落，貧富差距的惡化，全部與全球化有關。所以，川普對中國施壓是討價還價的一部分，只是這一來，人民幣的貶值恐怕沒這麼快結束了。



吳嘉隆
美國哥倫比亞大學經濟學博士候選人
AIA Wealth財富管理公司首席經濟學家

HTTP://QMAG.ORG
http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

耐心等待獲利空間

外資賣股、台幣貶值，對近期多頭不利發展，長線多方趨勢仍在，投資人應耐心等待空頭營造多方獲利空間。



郭恭克
鉅豐財經資訊執行長
獵豹財務長部落格板主

美國總統大選結果出乎選前大部分媒體預期，由共和黨的川普勝出，由於競選期間川普諸如高築貿易保護壁壘主張、緊縮性移民政策、重議美國與盟邦既有的軍事合作默契，諸多偏執言論於選舉結果出爐後，引起相關國家股、匯市劇烈波動。全球市場於選後隔日，看似平靜，但入主白宮後的川普，加上共和黨取得參、眾兩院主導權，川普對全球政經的影響才剛要開始。

美股道瓊指數期貨於開票日雖一度重挫超過七百點，但道瓊指數選後卻立即迅速彈升，指數甚至再創新高，化解道瓊指數年線轉空危機，顯示華爾街對川普入主白宮後的美股並不悲觀。

美國十年期公債殖利率，由選前一日的一．八三％，迅速彈升至十一月十日的二．一二％，創二〇一六年一月以來最高點；二年期公債殖利率則自〇．八三％，上升至〇．九三％。此顯示，債券市場仍預期美國聯準會未來兩年內雖將升息，但升息速度及幅度則不會太快、太大。另一方面，對未來經濟景氣展望並不悲觀，則反映於長年期公債殖利率的快速走升，並使各年期公債殖利率構成的債券殖利率曲線（yield curve）斜率擴大，此代表未來經濟景氣將走在穩定擴張的軌道。

外資在六月至九月連續四個月淨匯入七二．四五億美元後，十月轉為淨匯出一九．一六億美元，十月台幣匯率同步由連續四個月升值後，轉為貶值〇．七三％，此態勢若延續，則台股極可能出現較大幅度的波段回檔。外資十一月至十一日止，大量賣超台股五六七億元，十一月台幣匯率至十一日止，貶值〇．七三％。外資賣股、台幣貶值，此發展對近期多頭是不利的發展，投資者應保持高度戒心，等待資金情勢好轉。

至十一月十一日，台股年線正乖離率三．六一％，為七月中旬年線回升後的低點，不排除在外資賣超、台幣貶值之下，正乖離率再進一步縮小，指數可能往年線靠近。年線目前約在八六四五點附近，扣抵位置在一五年十一月下旬，十一月底之前，只要指數不急跌破八千五百點，年線仍無由多頭趨勢轉為空頭的危機。

台灣景氣領先指標綜合分數已第七個月回升，景氣領先指標年增率第三個月轉正；出口及外銷接單亦回升之中，一六年前十月資本設備進口年增率更達一〇．六％，總體經濟指標並不悲觀。外資買賣超主導台股走勢，投資者宜耐心等待台幣匯率回穩。指數回檔空間愈大，對擬增加持股者，營造的有利空間也愈大。

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

川普也擋不住的大趨勢

美國不是只有華爾街、矽谷與好萊塢，但自動化、數位化、行動化與智慧化的趨勢無法抵擋，科技龍頭公司重挫後站在買方思考，畢竟川普時代應該只有四年。



張達文
外商資產管理公司執行董事
曾任投信總經理

這段期間美國很精采，用一百年為資料做統計算不出小熊會奪冠，用主流意識想像不到川普大亨能當美國總統，選後美股大漲更是驚訝市場，從利率跌到零以下迄今，世界演變既快又奇，人類行為不是線性，統計學不如調查學，故能夠隨時取得新變數的大數據分析將是未來顯學，投資理財上，高築牆廣積糧，挺得過動盪是戰略之首要。

民主制度在設計上就有不相信人治的遠見，故採三權制衡，川普無法暴衝，政見實現的機率也不高，但以其本領搞得各國跳腳則難以避免。川普要搞孤立主義，但現實是美元具印鈔機地位是建立在世界霸主的基礎上，退出盟主地位，美元將走向英鎊貶值之路。

川普要開啟貿易保護，但刻意遺忘了全球最大的消費債務國就是美國，提高關稅連帶的是國內的物價上升，難怪選後股市上漲，但美債創下三年來最大的跌幅。

在草根選民歡呼下進入白宮後的川普，面對的依舊是華府的傳統政治圈，川普這兩項政見企圖犧牲美國長期利益換取短期效果，難以真正實踐，政見騙選票在民主國家習以為常，無須太當真，故在川普的勝選感言中已見其沉穩的一面。

商人總統能做什麼？川普是房地產出身的大亨，主觀上會把手伸進聯準會，繼續維持低利率。撐住房市需要美元保持強勢，讓源源不斷的資金流入美國，因此要對企業從海外匯回利潤只徵收一次性的一〇%，並把美國企業稅率從三五%降到一五%，刺激企業投資增加工作機會，這降稅救經濟政策是台灣新政府所欠缺的思維。

就股市而言，市場認為川普總統對美國長期利益的損害政策會受到控制，但低利率、強勢美元及虛張聲勢的貿易保護，會增加他國企業經營的不確定性，都有利資金回流美股，創造出短期美股獨好的情勢。對美國而言，川普當總統不是絕對的壞事，不過對台灣則沒絲毫利多。倒是美國開啟商人治國的新頁，鴻海郭董會不會也燃起「爭權奪利是好漢」的新人生？已是網路討論的話題。

愈是全球化的公司，受到新政策的影響愈大，科技類股是其代表；但比較利益的分工是無法改變的。川普的當選，不是革命，而是對全球化過度向精英傾斜的平衡，也讓大家意識到，美國不是只有華爾街、矽谷與好萊塢，但自動化、數位化、行動化與智慧化的趨勢無法抵擋，科技龍頭公司重挫後站在買方思考，畢竟川普時代應該只有四年。

http://Qmag.org

財訊
WEALTH MAGAZINE

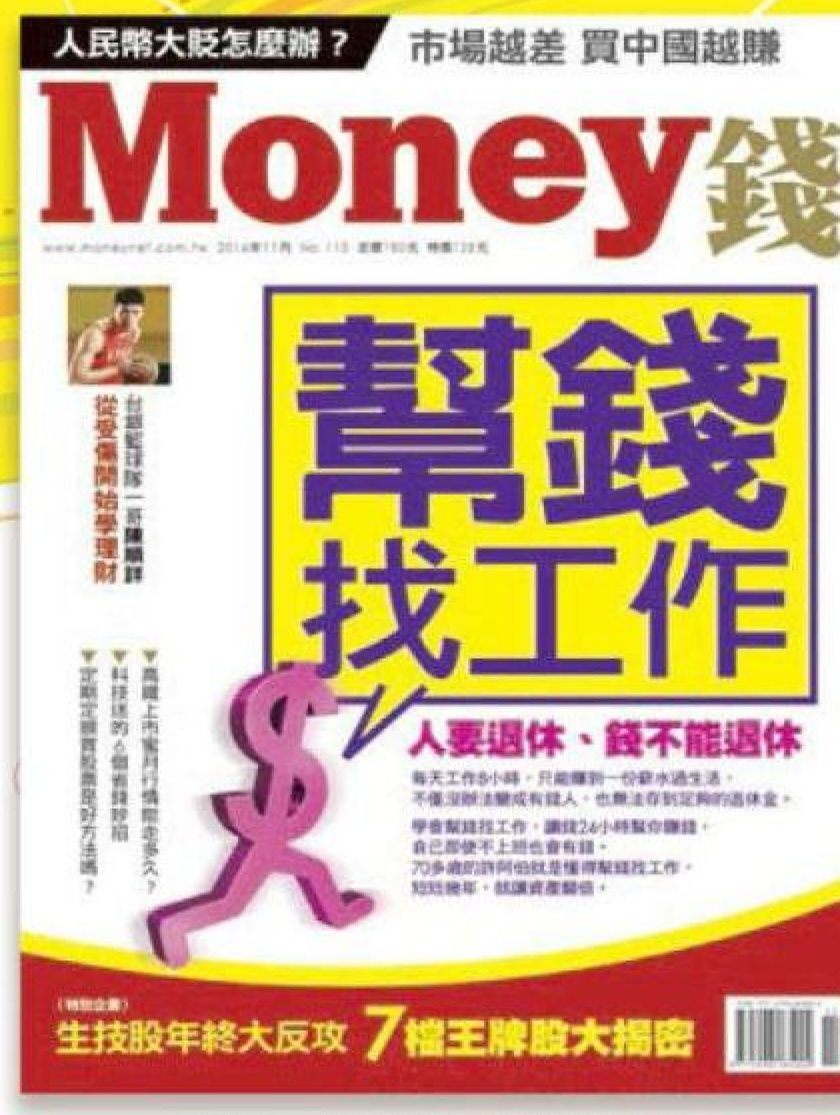
HTTP://QMAG.ORG

擁有財富　才能自由

投資自己　從現在開始！



每隔週四出刊，市價150元



每月一日出刊，市價180元

《財訊雙週刊》一年26期＋《Money錢》一年12期

聯訂價2,680元

（原價6,060元）



- 國內財經雜誌最資深、專業的領導品牌
- 涵蓋財經趨勢、產業動態、政情研判等多元投資資訊
- 英國《金融時報》、專欄作家《約瑟夫．史迪格里茲》、《史蒂芬．羅奇》精選報導與深入分析



- 《Money錢》雜誌是一本針對個人與您的家庭，所設計的全方位理財雜誌。
- 《Money錢》強調正確的理財觀念與長期的理財規劃，最適合忙碌的上班族、雙薪家庭與追求財富穩定成長的投資大眾。

http://Qmag.org

請速填末頁訂購單

低基期股 投資興奮點來了

全球股市震盪 趁低檔快挖寶

文／劉志明

川普當選美國總統，全球股市進入震盪期；不過震盪之後，回歸低利環境下的基本面，也創造了逢低進場的好機會。

對台股來說，投資策略鎖定首重業績成長的明星股，股價落底止穩時可長線布局；其次，股價大幅修正的低基期股，有機會出現反彈，其中蘊藏許多黑馬反彈股，值得慎選。



HTTP://QMAG.ORG
http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG



資料室

明年外銷訂單增加，台灣汽車車燈大廠大億，股價有機會轉強。

受川普當選美國總統影響，全球股市大震盪，時而大跌、時而大漲，讓投資人抓不住未來走勢；不過股市就是要在驚濤駭浪中，趁股價回檔時，才有趁低布局的好機會。

國泰證期顧問處協理簡伯儀指出，川普當選美國總統，導致美國科技股重挫，台股也受到衝擊回檔，再度回測半年線支撐；加上上市櫃第三季財報匯損影響，短線台股仍有回檔壓力。

未來還要面臨十二月四日義大利修憲公投，得觀察脫歐勢力是否抬頭；美國聯準會十二月可能會升息，代表後ＱＥ（量化寬鬆貨幣政策）時代的新變化，並應留意是否衝擊金融市場；若安然度過衝擊，台股將迎接另一波景氣回春行情。

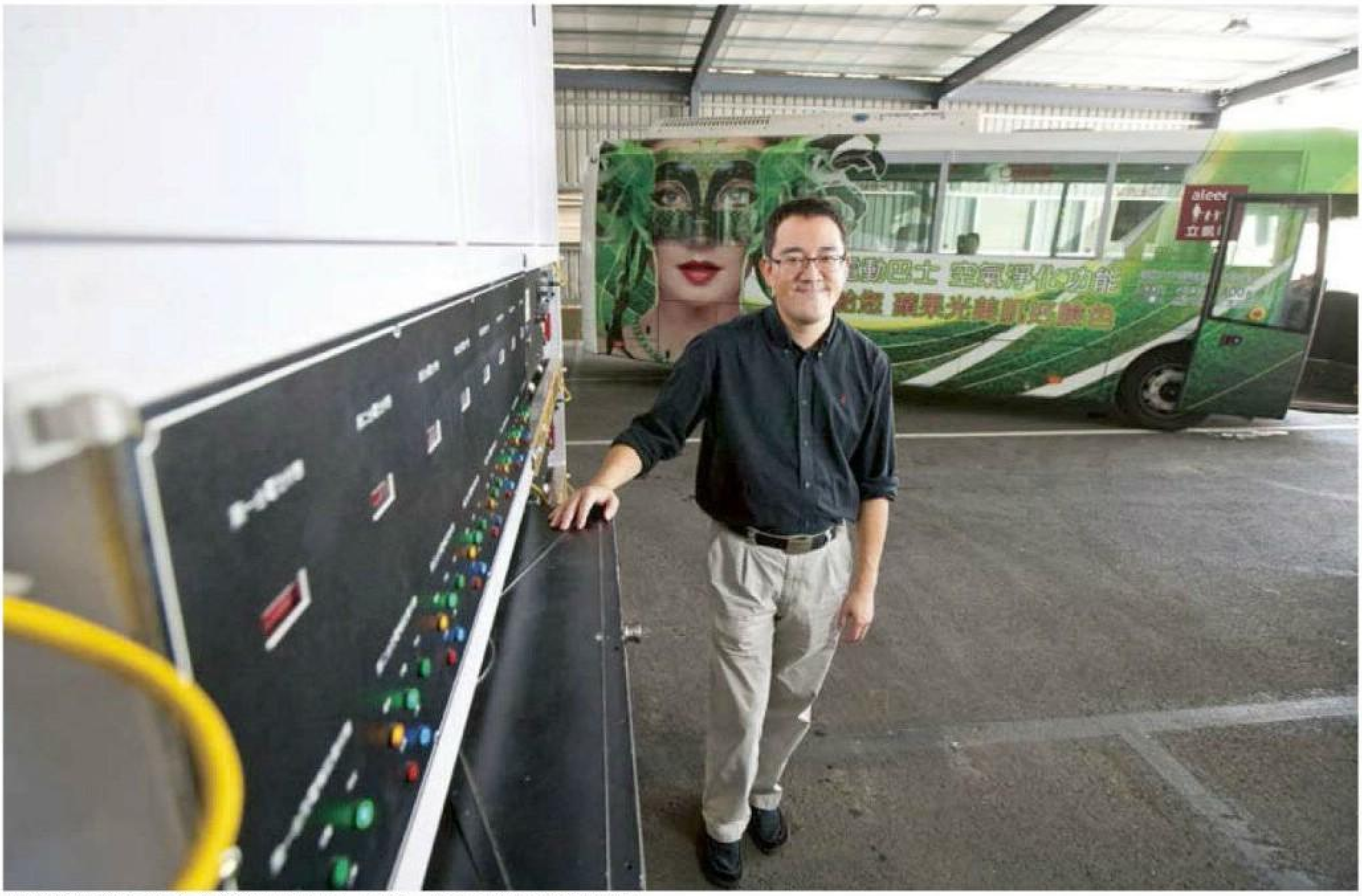
元大投信副投資長吳宗穎表示，當市場波動，最後還是會回歸基本面，全球低利環境下，投資人尋找收益的思維並不會改變，近期各類股拉回，亦創造逢低進場好機會。

聯準會升息　台股反彈關鍵

凱基投信國際投資管理部協理陳沅易指出，儘管市場因川普當選，短期恐陷震盪，但隨紛擾歸於平靜，長期仍有利穩定投資氣氛；雖然不排除美國聯準會（Ｆｅｄ）年底升息，惟市場對升息已逐漸鈍化，因此影響有限。目前，多數新興國家經濟持續好轉，在基本面支撐下，新興市場及亞太股市仍將持續多頭格局。

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG


陳俊松／攝

立凱與港商五龍合作進軍電動巴士市場，第三季終於擺脫虧損。

凱基台灣精五門基金經理人劉建生指出，台股目前股價淨值比（P／B）約一．五九倍，與歷史平均一．七二倍相比，位階並不算高，等相關政治利空出盡，股市將回歸基本面；且年底升息預期提高，也代表景氣好轉，有利股市中、長期走多，建議投資人十一月中旬台灣企業財報公布結束後，逢低加碼。

德信證券資深分析師林信富強調，台股雖受美國科技股下修拖累，短期可能在九千點上下兩百點盤整；但因這波循環，是從資金行情轉到景氣行情，美國十二月是否升息將成關鍵指標，不確定因素消除後，台股仍可能翻多。目前趨吉避凶的操作方法，就是觀察強勢股何時止穩，或者是尋找長線落底的低基期股，等待大反彈契機。

台灣權值股近期因美國升息預期，部分外資出脫持股，股價暫時回檔。例如台積電在短短幾天，外資就賣出十萬張，短線股價回檔；但未來只要升息確定，在川普大舉減稅及投資建設公路、鐵路等策略下，美國國債預期將攀高，美元很難再轉強，資金流回亞洲趨勢將再起，外資回頭買台股，台積電仍是首選。因此近期股價下跌的大立光、鴻海、和碩等蘋概股，若股價止穩，仍可長線布局。

車市樂觀　逢低長線布局

除了強勢股外，工研院IEK預估，今年台灣汽車電子產值可達一八五〇億元台幣，直逼台灣整車市場的產值，同時帶動資通訊和車電零組件對新科技的應用。環顧台灣車電產品，以導航、多媒體與車用影像等發展居多，未來在自動駕駛車輛及整合資通訊技術下，需要更多跨業合作，對台灣汽車零組件發展都是利多。

根據IEK研究，今年全球車市呈現樂觀態勢，預估銷量較去年成長三．二%。而汽車相關零組件在明年股市回溫，股價有機會反彈。

台灣前三季的汽車內銷衰退一〇%，但車燈大廠大億年

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

衰退只有五%，主要是國瑞汽車的訂單衰退，關鍵就在長青休旅車WISH改款，等新車款上市後，情況就會改善。

目前，大億主要營運成長動能在外銷市場，其中，美國市場成長四○%，日本成長二○%次之。法人看好第四季旺季效應，預期營收將達今年高峰；日盛投顧預估，明年大億營收可望成長一○至一五%，主要來自於美國克萊斯勒的訂單及滲透率持續成長，以及中國吉利汽車、東南汽車訂單增加，是穩定成長股。

此外，江興鍛造是國內鋼材鍛壓重要加工廠之一，專注製程改善及客制化產品，以汽車鍛壓件為主；內銷主要供應台惟、中華台亞等傳動軸廠；外銷客戶包括DANA、AAM等國際汽車製造代工（OEM）零組件大廠。

永豐投顧預估，江興鍛造因產能供應不足，今年營收約二二・八七億元，年成長只有二・五%，每股稅後純益（EPS）三元；但明年在中國江蘇淮安新廠擴產下，營收可達二四・七九億元，年成長八・四%，EPS挑戰三・五元，營運穩定向上。

汽車零組件 未來趨勢向上

除了傳統汽車零組件外，股價修正、未來有反彈契機的汽車電子零組件也值得關注，開發車用衛星定位監控器的威潤科技，這兩年股價從近百元，腰斬到只剩六十元；不過未來轉機可期，因為威潤開發的車用衛星定位監控系統，主要用於車隊派遣管理、車輛防盜安全監控、汽車保險市場應用、資產設備監控等，由於汽車產業特性認證時間較長，且規定較嚴，技術門檻高，一旦取得訂單，業績、獲利自然成長。

明年威潤有機會取得售後維修（AM）相關零組件訂單，例如德國相關車用全球衛星定位系統（GPS）追蹤的系統整合商有一千三百家，美國也有一千兩百家，目前與威潤合作的客戶只有數十家，市場滲透率仍低；未來大卡車、大貨車、運鈔車、廢棄物處理專用車等商用車，都須安裝車用GPS追蹤器，威潤目標成為全球前三大車用追蹤器業者，今年EPS挑戰兩元以上，未來成長潛力可期。

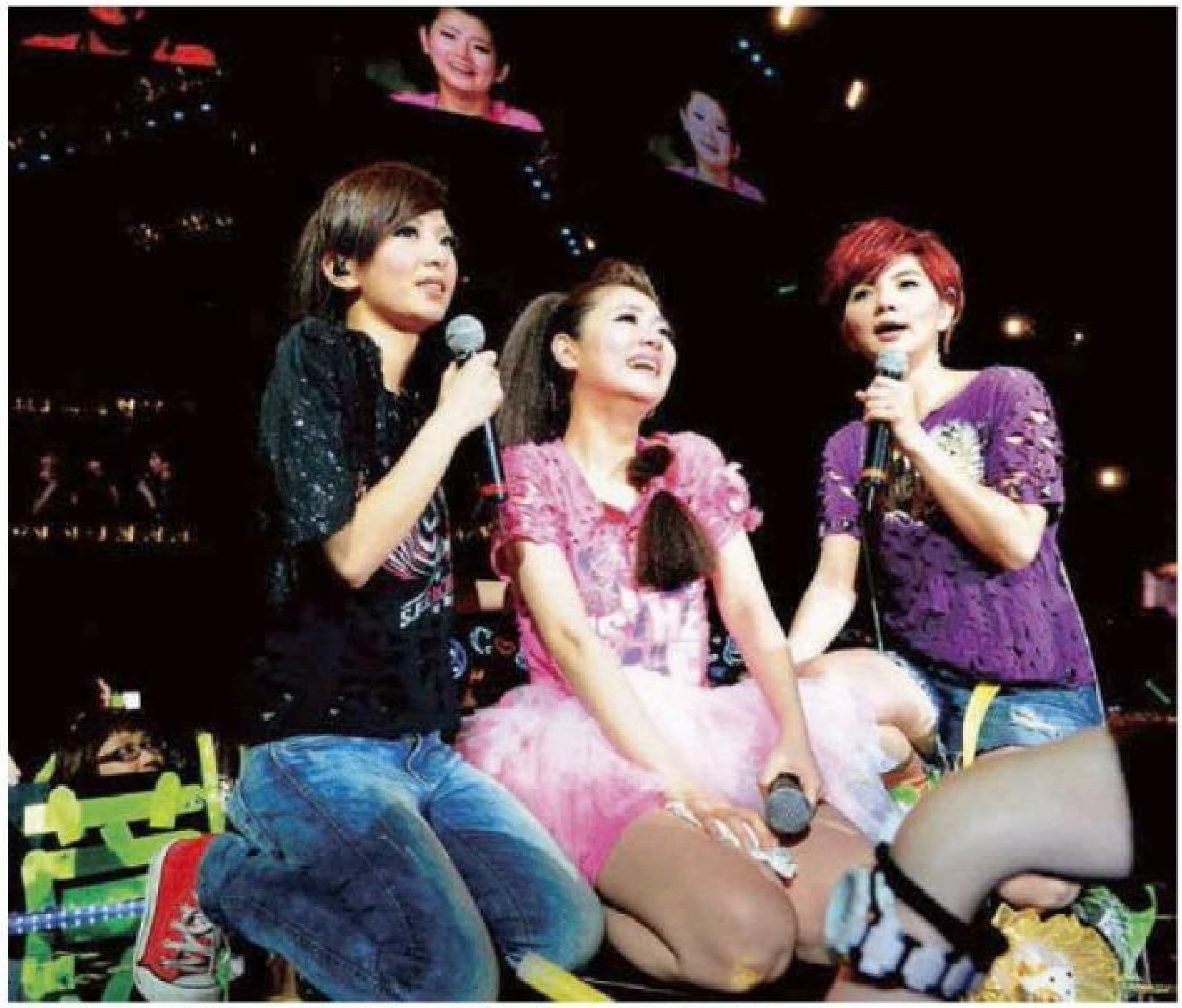
汽車連接器成長機會也不錯，其中詮欣在汽車影音連接器發展有成，從二○一三年汽車零組件占整體業績二%，到今年營收占比成長到一五%。由於詮欣主要客戶為國際二階（Tier 2）車電大廠Bosch等，再獨家供應給德國雙B、奧迪、福斯等，運用在影音傳輸的連接器訂單，預計一六與一八年為大量交貨期，未來汽車零件營收占比有機會提高至三成；今年EPS挑戰三元，明年將溫和成長，目前本益

8檔低基期反彈黑馬股

公司（代號）	2016 前三季營收（億元）	成長率（%）	2015年EPS（元）	2016年 前三季EPS（元）	成長率（%）	2016年 10月營收（億元）	成長率（%）	11/11 收盤價（元）
大億（1521）	40.63	-5.54	5.90	4.58	-6.18	5.40	8.28	77.10
華研（8446）	10.34	39.75	5.31	4.24	24.47	1.69	71.27	101.00
詮欣（6205）	15.19	-8.83	3.10	2.64	2.10	1.66	-7.92	29.65
江興鍛（4528）	16.08	-3.01	3.56	2.05	-24.57	2.00	5.39	36.70
威潤（6465）	2.17	1.81	3.49	1.88	-3.95	0.17	-53.35	57.80
強盛（1463）	3.80	-0.28	0.51	0.64	97.80	0.45	-3.26	17.80
華孚（6235）	16.08	31.49	0.29	0.63	—	2.13	31.29	17.90
立凱-KY（5227）	10.08	26.22	-2.65	-0.11	—	1.04	9.57	32.40

資料來源：CMoney

http://Qmag.org



資料室

華研在S.H.E.領銜下，經紀業務旺到農曆年，股價反彈可期。

比不到十倍，股價反彈潛力大。

台灣磷酸鋰鐵龍頭立凱—KY公布第三季財報，單季毛利率三九．一八%，EPS〇．四三元，是虧損十年以來首見獲利，同時宣布與港商五龍電動車旗下五龍動力合作，搶搭中國電動公車商機。過去立凱成立電動巴士研發單位，研發費很高，導致無法獲利，股價從百元大跌到二十五元左右；目前五龍電動車入主電動巴士部門，讓研發費大減，馬上就虧轉盈，股價也開始反彈，是一檔值得注意的轉機股。

近來中國樂視財務發生問題，而市場傳聞華研與樂視有合作，拖累華研股價從一一六元大幅下殺到九十元；其實，華研在中國合作廠商以阿里音樂、騰訊為主，和樂視網合作不多，營運不受影響。而且華研有蘋果Apple music授權，展望第四季營運將再走高。

處分資產股　挹注收益進補

也因股價無謂暴跌，華研大股東驊訊在十一月十日宣布，將在一年內，以每股一三五元以下，買進三千張華研股票，為股價打入強心針。

法人估計，十二月，華研旗下歌手田馥甄將在小巨蛋開唱，門票已售罄，對公司營收貢獻顯著；此外，田馥甄參加中國浙江衛視《聲音戰爭》，相關商演也將增加，而華研第四季營收有機會再成長。華研自一三年上櫃以來，營收、股東權益報酬率（ROE）、EPS幾乎年年走高，且公司營運旺季將持續到農曆年，股價反彈可期。

此外，低基期股也可注意潛在處分資產的公司，紡織專業染整廠強盛，轉投資事業保強建設、持股約八一%，在台北市羅斯福路與辛亥路進行都市更新的「台大OPUS ONE」建案，目前只剩大廳裝潢尚未完成，總銷售坪數達九千五百坪，幾乎已經銷售完畢。

法人估計，保強建設明年交屋，認列銷售利益將達十五億至十八億元間，預估可貢獻強盛EPS至少六元以上，以目前強盛股價不到十八元，當業外獲利入帳時，股價有機會強彈。

此外，電腦機殼廠華孚加入神基集團後，積極轉型成為汽車零組件公司；華孚在九月底宣布，取得上海市閔行政區商務委員會同意，出售上海中鎂科技十萬平方米土地及八棟廠房。法人估，華孚今年可望入袋十二億元利益，EPS增加七元以上，若今年入帳、明年高配股，股價也有望噴發。

在全球低利環境變化不大，景氣也持續回春，大盤若回檔，低基期黑馬確實值得投資人注意。

HTTP://QMAG.ORG
http://Qmag.org



全球市場觀望 選股回歸基本面

十五檔獲利成長股 逢低搶血拼

美國總統大選已經落幕，由於全球金融市場對當選人川普的經濟民生政策仍有疑慮，因此，現階段布局台股可優先選擇營收及獲利成長股，以降低投資風險。

文／林果契

美國是一個民主成熟的國家，儘管選戰過程中，雙方陣營攻防激烈，但從歷屆總統大選來看，選後社會秩序很快就會恢復正常，相信這次也不會例外。目前比較值得留意的是，新任總統川普將如何落實競選期間提出的經濟民生政策，諸如減稅（包含聯邦稅及企業稅）、擴大財政支出、重新啟動貿易談判，以及進行金融業（鬆綁）與移民（管制）法令的改革等等。


陳俊松／攝

由曾繁城領軍的創意，是國內IC設計服務業龍頭，未來的營運潛力看好。

雖然川普宣稱，透過這些政策的推動，將可讓美國的經濟成長率達三．五至四％，但由於經濟成長預估值高於全球經濟成長率，已受到不少專家學者質疑。而且上述政策涉及政府公共債務將增加、通膨率將升高，以及敏感的種族主義議題，未來在國會中，共和黨和民主黨還會出現許多攻防，能否順利推動、實質效益能否顯現，尚待進一步觀察；因此，必須等到明年元月川普執政團隊上任並執政三個月後，情勢才會比較明朗。

台積電、創意 前景看俏

從投資的角度來看，美國是全球第一大經濟體，其經濟動向的不確定性，當然會影響全球金融市場，預期短期內全球股、匯、債市將出現觀望態度。因此，現階段投資台股可優先選擇今年前三季營收及獲利成長的個股，以降低投資風險。

就經濟基本面來看，我國近期的外銷接單逐漸回升，十月的出、進口金額也明顯增加，其中出口金額的月增率達

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

一八·六%（年增率九·四%）；至於進口金額月增率也達二三%（年增率一九·五%），顯示整體經濟情況逐漸好轉。

由於今年前三季累計出、進口金額仍分別衰退六·一%及七·二%，如果上市櫃公司前三季營收及獲利維持成長，那麼就表示其市場競爭力相對較強；因此，在金融市場仍存在不確定因素下，優先選擇這些股票是相對穩健的操作策略。

為此，本刊根據已公布今年前三季財報的上市櫃公司，篩選出營收年增率超過五%、每股稅後純益（EPS）高於去年同期，加上連續三年獲利且配發現金股利，以及股價／淨值比低於四·五倍等條件，精選十五檔個股，供投資人參考。

其中，台積電是全球最先進及最大的專業積體電路技術及製造服務業者，由於擁有市場競爭優勢，全球市占率達五五%，且去年二十八奈米及以下更先進製程技術的銷售金額，占整體晶圓銷售金額達四八%，今年預估將超過五〇%，逐漸拉大和競爭對手的差距。

台積電今年前三季營收年增率七·一五%，營業利益年增率一一%，但因出現匯兌損失且業外收益明顯減少，EPS僅九·〇三元，略高於去年同期的九·〇一元，但全年EPS仍有機會超越去年的一一·八二元。由於電子產品採用半導體元件的比率提高、無晶圓廠設計公司持續擴大占有率，以及系統公司增加特殊應用元件直接委外代工，使得台積電未來的營運潛力看好，是一檔進可攻退可守的投資標的。

創意則是國內IC設計服務業龍頭，其最大股東是台積電（持股三四·八四%），由於與台積電密切合作，因而得以持續投入先進製程開發，技術也領先同業。創意營收來源包括ASIC及晶圓產品、委託設計（NRE）及其他服務收入，今年前三季營收年增率一三·一一%，EPS二·九五元，高於去年同期的二·四一元。由於在熱門的無人機、影像處理器、固態硬碟、資料中心及物聯網相關領域，均有設計專案在進行，讓創意有機會掌握半導體產業下一個重要成長機會，值得中長線布局。

精選15檔今年前3季營收及獲利成長股

公司（代號）	2015年EPS（元）	現金股利（元）	前3季營收年增率（%）	前3季EPS（元）	每股淨值（元）	11／11收盤價（元）	股價／淨值比（倍）
台積電（2330）	11.82	6.00	7.15	9.03	49.48	181.50	3.67
劍　麟（2228）	8.25	4.47	14.40	6.85	46.65	191.00	4.09
啟　碁（6285）	5.88	3.70	5.37	4.49	36.44	87.60	2.40
中　磊（5388）	5.40	3.85	8.83	4.32	37.90	73.40	1.94
茂　順（9942）	5.09	4.00	5.88	4.28	31.99	82.70	2.59
宇　隆（2233）	5.07	3.00	7.66	4.10	43.67	83.90	1.92
信　邦（3023）	4.46	3.10	7.71	4.06	24.51	70.00	2.86
漢　平（2488）	2.98	2.20	45.38	3.97	23.59	44.85	1.90
百　和（9938）	3.83	2.00	14.74	3.70	24.94	93.80	3.76
勤　誠（8210）	4.20	2.60	22.08	3.47	22.56	51.00	2.26
亞弘電（6201）	2.24	2.00	7.66	3.39	26.65	30.70	1.15
福　興（9924）	4.22	2.80	5.34	3.35	26.55	41.20	1.55
大聯大（3702）	3.27	2.40	6.59	2.99	27.72	37.50	1.35
創　意（3443）	3.69	3.00	13.11	2.95	26.25	76.00	2.90
中　鼎（9933）	2.68	2.40	9.15	2.27	22.10	48.25	2.18

資料來源：股市公開資訊觀測站；本刊綜合整理

啟碁、大聯大　配息穩定

啟碁的產品包括衛星電視通訊設備、衛星廣播產品、移動通訊、無線區域網路與筆電內建天線等，其中北美是其主力市場。隨著智能城市、智慧家庭、物聯網及車聯網成為市場主流趨勢，啟碁的產品應用領域逐漸擴大，使得營收逐年成長，今年前三季營收年增率五·三七%，EPS四·四

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

九元；由於歷年獲利及配息穩定，且連續三年每股配發超過二．五元現金股利，是兼具成長及收息概念股。

國內IC通路龍頭大聯大，旗下控股世平、品佳等子集團，代理產品線多元，包括英特爾、英飛凌、德州儀器、安森美、海力士、美光、威世，以及聯發科、華邦電等大廠產品。除深耕台灣市場外，大聯大在日本、中國、南韓、印度，以及馬來西亞、泰國、菲律賓都有布局，在亞太半導體通路業界具領導地位。


資料室
黑膠唱片重新獲得樂迷青睞，讓生產傳統唱盤的漢平及亞弘電直接受惠。

由於智慧型手機及平板電腦的需求帶動，大聯大今年前三季營收年增率六．五九％，EPS二．九九元，高於去年同期的二．五二元。大聯大每年均穩健獲利及配息，且本益比及股價／淨值比都不高，是典型收息股。

茂順是國內最大密封（油封）元件廠，產品應用領域包括工業、汽車、工具機、農機等，近年也轉投資鴻偉醫療器材公司，從事醫療相關的橡膠產品開發製造。除台灣外，茂順在泰國、伊朗、中國、俄羅斯、巴西及印度等新興市場均有設立公司行銷產品，市場分散多元。茂順今年前三季營收增率五．八八％，EPS四．二八元，高於去年同期的四．○一元，由於連續三年EPS超過五元且每股配發四元（含）以上現金股利，也是典型收息股。

宇隆是精密汽車零組件製造商，也是德國汽車零組件大廠Bosch的柴油引擎噴嘴零件的主要供應商，其他客戶包括日本的電裝（DENSO）及日立（HITACHI）等大廠。由於對Bosch的出貨穩定成長，宇隆今年前三季營收年增率七．六六％，EPS達四．一元，高於去年同期的三．六五元，全年EPS有機會超越去年的五．○七元，是兼具成長及收息概念的小型股。

需求增溫　福興、漢平受惠

至於福興是全球門鎖大廠，主要客戶包括Home Depot、Wal-Mart、Lowe's等連鎖賣場，二○一五年美洲市場營收占比約六四％。隨著北美市場需求增溫，福興今年前三季營收年增率五．三四％，EPS三．三五元，高於去年同期的三．二六元。由於歷年均穩健獲利及配息，且股價／淨值比僅一．五三倍，逢低布局風險相對不高。

漢平主要產品包括數位音響器材、雷射唱盤及傳統唱盤等，已在中國廣東深圳設廠多年，客戶包括先鋒Pioneer、DENON等，其中來自美國市場的營收占比約四五％。今年在美國市場需求明顯回溫下，前三季營收年增率達四五．三八％，EPS三．九七元，遠高於去年同期的一．九七元；由於歷年均穩健獲利及配息，且股價／淨值比不到兩倍，逢低也可留意。

其他包括生產安全氣囊及預縮式安全帶等汽車安全相關零配件的劍麟，生產網路相關設備產品的中磊，生產各式黏扣帶、織帶及鬆緊帶的台灣百和，為品牌大廠代工小家電的亞弘電，生產電子束線及連接線等產品的信邦，生產伺服器機殼的勤誠，以及承包國內外諸多工程業務的中鼎等，都在其各自產業領域擁有不錯的市場競爭力，也值得逢低布局。

http://Qmag.org



世芯技術領先　三大動能搏翻身

低基期優勢　醞釀反彈契機

擁有十奈米先進製程技術服務的IC設計公司世芯—KY，大股東有日本軟體銀行與台積電，但今年卻大虧損，不過轉機已經浮現，可能成為低基期黑馬股。

文／劉志明



資料室

比特幣價格回升，讓世芯轉投資損失將大幅減少。

世芯—KY是台灣一家非常特殊的IC設計公司，大股東有日本軟體銀行、台積電旗下旭陽創投，原本是一家耀眼的IC設計公司，但上市後，股價從一四○元以上高價，一路盤跌，最低跌破二十五元，跌破許多專家眼鏡，不過大跌之後，低基期的優勢卻蘊藏另一波價值回升的契機。

世芯財務長王德善語帶無奈地指出，景氣不好，許多談好新的IC設計晶片，客戶計畫延遲，以及今年比特幣（Bitcoin）價格大幅波動，讓比特幣挖礦商財務吃緊而倒閉，世芯也成為受害者。不過這些不利因素，在今年第三季與第四季有明顯改善，公司營運最壞的狀況已經度過，明年有機會迎向另一波成長。

比特幣大跌　轉投資虧上億

近兩年比特幣價格大波動，從八百美元跌至不到二百美元；五月時，世芯轉投資的瑞典比特幣挖礦公司KnCMiner宣告破產，讓世芯認列虧損三百萬美元(約九千六百萬元台幣)。

KnCMiner曾是比特幣發展最快的採礦公司之一，目前處於破產清算階段，不過九月起比特幣價格大幅上揚，回升到七百美元，雖然宣告破產，KnCMiner採礦機器仍不斷電採礦，如果明年第一季比特幣價格維持六百美元以上，KnCMiner採礦機器收入可大幅提高；王德善預估，屆時世芯可望沖二百萬美元（約六千四百萬元台幣）損失，公司立刻就可轉虧為盈。

另外，去年日圓大貶也讓世芯吃足苦頭。世芯主要業務是幫中小型IC設計公司設計開發新晶片，大多是二十與十六奈米等高階晶片設計，其中八成是台積電晶圓代工，包括索尼TV tuner晶片、日本博弈業者的柏青哥機台晶片，都委請世芯設計、台積電代工；但近

HTTP://QMAG.ORG
http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

一、兩年，日圓兌美元從八十元貶到一二〇元，日本IC設計業者，從大賺到大賠，紛紛取消新晶片的量產計畫。

因此，世芯今年業績大幅滑落，從賺錢變虧損；雖然訂單縮減，四百位工程師人力卻沒有減少，讓擁有高階晶片設計能力的世芯，巧婦難為無米之炊；不過第三、四季，日圓大幅回升，日本客戶重啟晶片設計與出貨計畫，讓世芯營運體質出現結構性轉變，公司虧損已大幅縮減，開始邁向成長軌道中。

布局中國接地氣　商機可期

投資公司操盤人指出，開發一個新晶片需要高深的整合技術，從晶片的智慧財產權（IP）、線路，到各種光罩的開發，最後到晶圓製造等，若有一個關卡設計不完善，就可能失敗；但世芯從二〇〇九年以來，協助客戶開發出一百多顆高階IC，成功率百分之百，尤其開發十六奈米晶片，在台積電量產成功，對IC設計服務公司來說，是很大的資產。相信未來景氣復甦，開發新IC設計需求可望大增，世芯將是他們挑選合作夥伴的首選。

世芯專注研發、設計及製造特殊應用IC，產品應用領域包含數位電視（4K UHD超高解析度電視）、消費性電子（手機及遊戲機等）、通訊網絡（伺服器及超級電腦等）及利基市場（比特幣挖礦機、博弈機及醫療設備等）。王德善透露，明年主要成長動能包括三大領域，世芯幫台灣雙鏡頭廠商設計手機晶片，在中國手機業者紛紛推出雙鏡頭手機之後，這家晶片商獲得許多非蘋手機品牌商青睞，出貨量漸增；再者，日本IC業者將柏青哥機台的影像IC升級，出貨也恢復順暢；此外，日本IC設計業者將世芯開發十六奈米晶片技術，導入超級電腦的設計中，估計在全球大數據運算蓬勃發展下，業者對超級電腦的投資不手軟，包括日本與中國廠商，都有新晶片開發需求，這將帶動世芯明年業績恢復成長，獲利也將轉虧為盈。

世芯不只為明年轉虧為盈做準備，也為未來十年發展布局。十月在安徽合肥市高新園區「芯之城」成立捷芯科技，就是看準中國積極發展半導體設備市場的決心，世芯董事長關建英表示，將與中國業者共同開發新IC設計市場；世芯更聘請非常熟悉中國半導體產業的倪捷擔任營運長，協助世芯在中國接地氣。

倪捷也引入豐沛人脈，中國半導體界聞人、國家集成電路產業投資基金負責人丁文武，讚譽世芯擁有十奈米的設計能力，早已奠定業界領導地位，相信結合合肥完整的產業聚落，可讓世芯在高端工藝IC設計上發揮實力。王德善也表示，未來中國汽車相關影音IC、穿戴裝置、物聯網等新產品，世芯將協助業者開發新晶片，商機潛力可期，明年成果將陸續展現。

世芯─KY營收出現轉機

年度	營收（億元）	EPS（元）	毛利率（%）	年底股價（元）
2014	46.92	3.77	20.32	101.0
2015	37.86	2.07	21.73	34.2
2016前三季	26.77	虧損	19.00	-25.4

資料來源：CMoney；2016年股價為11/11收盤價；毛利率為預估值

比特幣近兩年波動大　今年開始彈升



資料來源：CoinDesk網站

http://Qmag.org

醫藥新政出爐 中國藥企大洗盤

產業整合加速 適者生存

相對美國醫療支出占GDP一七・一%，中國只有五・五%，醫藥市場潛力無窮，政府祭出新政策加速藥企整合，沒有研發實力的業者，將難逃被淘汰的命運。

文／高 越



CFP

中國學名藥龍頭恒瑞醫藥是市值最大的公司。

十一月初，全球焦點齊聚美國的新總統川普，讓大家掉了一地眼鏡。最令人矚目的，是美國生物醫藥股，在預期歐巴馬醫保政策可以得到修正下，逆勢大幅上揚，醫藥股指數BioCentury 100當天漲幅八・七%。

在二〇一四年，美國的醫療支出占GDP（國內生產毛額）一七・一%，全球醫療平均占GDP一〇%，相對的，這個指標在中國僅五・五%，顯示醫療支出遠低於大部分國家，若按照一二年中國政府發布的《健康中國二〇二〇》戰略研究報告，預計醫療支出會在二十年達到GDP比重六・五至七%。期待政府加大支出的政策支持下，醫藥行業表現果然不俗，A股的醫藥生物指數在一四年漲了一六%，一五年漲了五六・七%，儘管今年下跌了八・四%，但仍然跑贏上證指數同期下跌了一〇・四%。

市場看好　學名藥最賺

樂觀的投資人認為，中國醫藥行業的市場潛力巨大，十四億人口的巨大健康需求，有望使得中國在不遠的將來取代美國，成為全球規模最大的醫藥市場。不過要徹底了解中國醫療行業不是簡單的事。第一是因為上市公司眾多，很難掌

HTTP://QMAG.ORG

http://Qmag.org

握完全資訊，A股目前約有二二○家醫藥生物公司，根據申銀萬國證券的行業分類，醫藥生物行業細分為六個子行業，分別為中藥、化學製藥、生物製品、醫藥流通、醫療器械、醫療服務，其中，最大的是中藥和化學製藥兩個子行業，各自占了約三分之一的醫藥行業總市值。

投資醫藥公司還有另一個高門檻難度是專業技術複雜，而醫藥行業需要的創新研究開發程度極高，產品研發週期很長，風險很高。而主要最賺錢的公司多在仿製藥（台灣稱學名藥）領域，而非創新藥，中國仿製藥龍頭恒瑞醫藥自然成為市值最大的公司。相較全球最大的製藥公司——羅氏藥廠，超過二千億美元的市值，A股最大市值的醫藥公司恒瑞醫藥，以最新市值一○七二億人民幣，約為羅氏的十五分之一。但是，高端的創新藥和醫療機械設備都是由國外品牌壟斷。

中國政府政策是要保護本地醫藥公司，提供的中國首仿藥（P4，台灣稱為第四類學名藥）的專利保護期限比美國和其他國家來得長，價格壟斷性高，這也是中國首仿藥公司發展比較好的原因。在美國，FDA（食品藥物管理局）給予首個仿製藥一八○天市場獨占期，而中國的首仿藥可以享受長達數年的新藥監測期（行政保護期），還享有首仿定價權。尤其過去中國醫藥公司平均研發支出不到醫藥收入的三%，和海外製藥企業動輒二○%至三○%的研發支出，相差天高地遠。

政府出招扶植　產業樂觀

近年來，中國政府為了鼓勵提高藥品品質，產業升級，進行化學藥品註冊分類改革，獎勵藥企研發創新藥。這項政策需要投入極大資源，來加速藥企整合，沒有研發實力的業者，難逃被淘汰的命運。根據興業證券醫藥分析師看法，最新行業監管有利三類公司，第一是具有創新藥開發能力的藥企；第二是現有產品競爭力強，後續在研產品實力不錯的藥企；第三是臨床效果良好，可與外資品牌競爭的生物藥公司。

在醫藥流通子行業裡，同樣面臨新監管政策的影響，兩票制開始試點（「兩票制」是指藥品從藥廠賣到一級經銷商開一次發票，經銷商賣到醫院再開一次發票，以「兩票」替代目前常見的七票、八票，減少流通環節的層層盤剝，以期降低患者藥價負擔），興業證券認為有利大型醫藥流通企業進入上海醫藥、九州通及國藥股份。而醫藥分家的政策則有利零售藥店進入國藥一致、益豐藥房、老把戲及一心堂。

中銀萬國認為近期醫藥行業的好消息來自全國醫保目錄調整，潛在受益品種值得關注。例如臨床價值高的新藥，多地醫保乙類增補品種，重大疾病治療用藥、兒童用藥、急搶救用藥、職業病特殊用藥等。分析師看好，化學藥子行業的恒瑞醫藥、華海藥業、華東醫藥、人福醫藥、信立泰、仙琚製藥、麗珠集團、翰宇藥業等。生物製藥則看好血液製品（華蘭生物、博雅生物、天壇生物）、疫苗（智飛生物）、生物製藥（康弘藥業、長春高新、通化東寶）等。

中信證券則推薦投資人在第四季買入行業整合加速的醫藥流通股，如柳州醫藥、嘉事堂、中國醫藥。中藥子行業則因為估值較低、成長性確定，建議了同仁堂、東阿阿膠、雲南白藥。另一類推薦股則為市場預期向上修正、逐步獲得市場認可的復星醫藥和普洛藥業。

上述各大券商的每家券商看好的股票多如過江之鯽，可以看出中國醫藥產業未來發展必然熱鬧，由於大多數醫藥公司規模仍小，儘管不少公司基本面看起來樂觀，由於產品單一，或銷售區域偏單一省分、國家，地方為了控制健保支出，未來政策變化風險不可避免；加上行業整合加速也會促使大型企業競爭態勢加劇，未來也存在一定的藥品定價風險，這是投資醫藥行業時，必須謹記之處。

http://Qmag.org

原料價格回升 新興市場經濟轉熱

印度中國東協概念 列買股清單

從IMF最新預估明年全球GDP成長率來看，新興市場將扮演更重要角色，其中台股中的印度、中國及東協概念股都有機會受惠，優質股值得逢低布局。

文／林果契

雖然今年全球經濟景氣復甦趨緩，但因國際油價尚處於近年相對低檔區，而且市場的資金充沛，低利率的趨勢未變，使得全球股市持續穩步向上。根據國際貨幣基金（IMF）今年十月發布的《世界經濟展望更新報告》，今、明兩年全球GDP（國內生產毛額）成長率預估分別可達三．一%及三．四%，顯示明年全球的經濟展望審慎樂觀，因此，投資台股的獲利機會仍值得期待。

金磚五國經濟　可望恢復成長

若從IMF對全球GDP成長率的預估來看，明年美國將由今年的一．六%上升至二．二%，歐元區將由今年的一．七%略降至一．五%；不過，值得留意的是，雖然金磚五國（中國、印度、俄羅斯、巴西及南非）之首的中國，明年的GDP成長率將由今年的六．六%下降至六．二%，但整體新興市場的GDP成長率將由今年的四．二%提高至四．六%；至於東協五國的GDP成長率也將由今年的四．八%提高至五．一%。

其中今年GDP成長率預估可以達到七．六%的印度，明年仍將維持七．六%的高成長，其他如俄羅斯及巴西將分別由負〇．八%及負三．三%轉為正成長一．一%及〇．五%，經濟可望脫離衰退陰霾；至於南非明年的GDP成長率則會由今年的〇．一%上升至〇．八%，經濟表現也漸入佳境。因此，從明年全球的GDP成長率來看，新興市場將會扮演更重要角色，這或許可以從最近全球原物料價格逐漸由谷底回升看出端倪。由於新興市場如俄羅斯、巴西及南非都是全球重要的原物料生產國，原物料價格的回升將讓這些國家直接受益。而新興市場的經濟一旦復甦，那麼政府的公共投資和民間的消費力道將會跟著轉強，因此，包括基礎建設相關、民生物資、家電、汽車及科技產業都可望受惠。

就以經濟規模僅次於中國及日本的亞洲第三大經濟體印度而言，由於擁有十二．一億人口（占全球約一七%，平均年齡二十六歲），充沛的勞動力及中產階級日漸提升的消費能力，將讓其未來的經濟成長動能有機會超越中國。因為印度的出生率高於中國，聯合國預估，印度的人口總數在十年內將會超過中國（目前約一三．八億人），成為全球人口最多的國家，而且現任總理莫迪(Narendra Modi)正積極在推動印度製造(Made in India)的經濟發展策略；因此，印度未來將可望繼中國之後，成為下一個世界工廠。

印度這隻南亞巨象正在翻身，因此，有不少台灣的上市

HTTP://QMAG.ORG

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG



達志

印度擁有12.1億人口，充沛的勞動力讓其有機會成為下一個世界工廠。

櫃公司已經積極在當地布局，印度概念股因而逐漸成形，但因為起步相對較慢，印概股在短期內的投資效益，將會不如中概股及東協概念股。

其中橡膠業的台橡、中橡、正新，以及鋼鐵業的中鋼，手機及電腦製造業的緯創及英業達等，都已在當地投資設廠，而製鞋業的豐泰則在印度投資開發工業區，為其下一階段的產能布局準備；另外，國內ＩＣ設計業龍頭聯發科也已經在印度成立研發中心。

印度拚世界工廠　印概股成形

至於以自有品牌行銷產品的振樺電（ＰＯＳ端點銷售系統）、茂順（油封）、技嘉（主機板）、微星（主機板）、華碩（筆電、手機、平板電腦）、宏達電（手機）、億光（LED 發光二極體）、友訊（網路設備）、新日光（太陽能相關）等，都已經在印度成立公司從事產品銷售及售後服務。

其他如萬海、長榮及陽明海運都在印度設立公司，從事貨運及船務代理業務；而中鼎及欣陸控股旗下的大陸工程則在當地設立公司承包相關工程業務；另外，中鋼的子公司中宇環保也在印度設立公司，從事環境工程及設備規畫、維護及管理業務；至於ＩＣ通路商大聯大及３Ｃ通路商聯強，也早就進入印度市場布局。

雖然印度科技業的整體供應鏈體系尚未完全到位，但未來的發展潛力看好；因此，緯創及英業達已經提早進入設廠卡位。其中緯創與印度的手機經銷集團 Optiemus 公司合資設立 Optiemus Electronics Ltd.（緯創持股一九．九一％），將從事智慧型手機及平板電腦製造，該合資案的投資總額預計將達二億美元。至於英業達則已經投資二．八二億元於印度清奈設立 Inventec Maufacturing（India）Private Ltd.，未來將以製造行動產品（筆電、手機及平板）為主。由於印度新廠才剛完工，還在營運初期，英業達今年上半年認列該投資事業的虧損金額達三三三七萬元。

http://Qmag.org

值得一提的是，今年八月十六日，鴻海集團旗下的富智康聯合中國的騰訊、印度的巴提（Bharti Enterprise）及日本的軟體銀行（SoftBank Corp.）集團，共同對素有印度「WhatsApp」之稱的即時通訊軟體業者「Hike Messenger」（用戶已經超過一億）注資一．七五億美元（折合新台幣約五四．六八億元）；印度市場潛力備受重視的程度可見一斑。

除印度概念股值得重視外，東協五國明年的GDP成長率預估將達五．一%，因此，東協概念股也不容忽視。東協國家的人口總數約六．二億，一年的GDP合計超過二．五兆美元，而且人均GDP將近四千美元，由於看好東協國家的經濟發展潛力，今年至九月底為止，外資在泰國、印尼及菲律賓股市的買超金額合計已經超過七十億美元。

因此，在東協國家內需市場布局已久、經營效益逐漸顯現的台股，也將有機會受惠當地經濟的高成長。其中包括台塑集團（南亞、台化、福懋）、統一集團（統一企業、統一超），以及正新、建大、南僑、味王、宏全、廣隆、凱撒衛、華碩、宏碁等個股，都是典型的東協內需概念股。

東協中國經濟熱　內需沾光

至於近兩年來經濟成長趨緩的中國，其擁有全球第二大、亞洲第一大經濟體的光環仍將持續下去，尤其是水泥、鋼鐵等產能過剩的產業，在歷經中國政府的積極淘汰及整併後，市場的供需秩序可望逐漸恢復正常，而且以中國明年的GDP成長率預估仍可達六．二%來看，內需相關產業的營運潛力是不容小覷。

因此，在中國內需市場具有競爭力，營運體質較優的中概股，如水泥、汽車、自行車及食品相關內需產業，將有機會重拾昔日光彩，逢低也值得留意。其中台泥、亞泥、正新、建大、台橡、聯成、聯強、統一、寶成（旗下寶勝國際在中國擁有龐大運動品門市通路）、裕隆、帝寶、巨大、美利達、宏全及大華等個股，逢低都可布局。

印度概念股逐漸成形

公司（代號）	印度投資事業的業務內容
台　橡(2103)	合成橡膠製造銷售
中　橡(2104)	碳煙製造銷售
正　新(2105)	輪胎製造銷售
中　鋼(2002)	電磁鋼捲製造銷售
茂　順(9942)	油封銷售
振樺電(8114)	POS端點銷售系統銷售
中　鼎(9933)	工程規畫設計承包
豐　泰(9910)	工業區開發
佳世達(2352)	電子產品銷售
聯　強(2347)	資通訊產品銷售
華　碩(2357)	3C產品銷售及維修
緯　創(3231)	手機及平板電腦製造
聯發科(2454)	IC設計研發、軟體開發
友　訊(2332)	區域網路相關產品
英業達(2356)	行動裝置產品製造
陽　明(2608)	貨運承攬及船務代理、資訊軟體服務
萬　海(2615)	貨運承攬及船務代理
長　榮(2603)	貨運承攬及船務代理
技　嘉(2376)	主機板銷售及售後服務
微　星(2377)	主機板銷售及售後服務
宏達電(2498)	手機銷售及售後服務
大聯大(3702)	IC等電子零組件銷售
新日光(3576)	太陽能相關產品銷售
億　光(2393)	發光二極體(LED)銷售
中　宇(1535)	環保工程規畫、設計及管理

資料來源：各公司財報；本刊綜合整理

IMF對全球GDP成長率的最新預估值

主要經濟體	2015年	2016年	2017年
全　球	3.2	3.1	3.4
美　國	2.6	1.6	2.2
加拿大	1.1	1.8	1.9
歐元區	2.0	1.7	1.5
德　國	1.5	1.7	1.4
法　國	1.3	1.3	1.3
英　國	2.2	1.8	1.1
義大利	0.8	0.8	0.9
西班牙	3.2	3.1	2.2
日　本	0.5	0.5	0.6
新興市場	4.0	4.2	4.6
中　國	6.9	6.6	6.2
印　度	7.6	7.6	7.6
俄羅斯	-3.7	-0.8	1.1
巴　西	-3.8	-3.3	0.5
南　非	1.3	0.1	0.8
東協五國	4.8	4.8	5.1

資料來源：IMF《世界經濟展望》報告(2016年10月)　單位：%

HTTP://QMAG.ORG
http://Qmag.org

財訊
WEALTH MAGAZINE
趨勢前瞻・投資領航
www.wealth.com.tw

HTTP://QMAG.ORG

喬山週年慶 買按摩椅送12.9吋iPad Pro



喬山特別代理日本按摩椅市占率第一，日本富士醫療器Fujiiryoki深感動按摩椅(型號:JP-1000)，邀請歌壇天后江蕙代言，深感動擁有多項業界首創特點，最大約12.5cm按摩球突出量，首創肩背雙重感應器，獨家研發7種深層肌按摩，三重模式氣壓系統，讓您享受最舒適與正統的日本製按摩椅精緻細膩；喬山歡慶週年慶，即日起至11/20止，購買深感動按摩椅，原價:210,000元，週年慶特價198,000元，再加碼贈Apple 12.9吋超大iPad Pro 32G Wi-Fi乙台(市價25,900)。

官方網站：http://www.johnsonfitness.com.tw
諮詢專線：0800-017360

Mercedes-Benz 11月購車優惠



隨著Mercedes-Benz 全新E250加入豪華中大型房車陣容，完整車系編成，台灣賓士積極衝刺銷售成績，與台灣賓士資融特別推出「精算時機」全方案，超值優惠包括「一年乙式保險含100萬零件險」、「4年保養套裝」和「首期免付」等額外現金回饋，尊榮旗艦車款同步享有「精算時機」租賃方案；另外，同時提供聰明購車專案，本月購買新世代豪華小型車亦可選擇「月付11,688專案」，或以「日付$188」或「低頭期款」入主都會微型車smart，掌握成功秘訣，精算超值購車優惠，把握最佳購車時機，輕鬆坐擁三芒星！

官方網站：www.Mercedes-Benz.com.tw
服務專線：08000-365-24

做冬令燉煮料理再也不需辛苦顧火 Panasonic電氣壓力鍋 方便更入味！



隨著氣溫漸漸冷冽，想要過個暖冬，當然進補料理不可少。但要在外面吃不但僅一位難求且擔心食安問題，而自己燉煮料理就得片刻不離的顧在爐火面前，耗時費力。Panasonic電氣壓力鍋高、中、低、無壓，四種智慧壓力設定，充分釋放食材鈣質營養，滷、燉、蒸、煮、炒一鍵就能完成多樣美味料理。還有20項安全裝置，獨家專利滑動安全扣，完全洩壓後才能解鎖，100%守護安全。

Panasonic電氣壓力鍋掀起健康時代的料理新革命，讓媽媽脫離耗時又不安全的料理輪迴，將更多時間留給家人，讓這個冬天輕鬆進補，溫暖入心。

RADIOMIR 3 DAYS ACCIAIO 47毫米3日動力儲存精鋼腕錶



全新Radiomir 3 Days Acciaio 3日動力儲存精鋼腕錶首個復古細節是12邊形磨砂精鋼錶框，邊角打磨得平滑細緻，鐫刻與歷史原型相同的字體。

旋入式錶框固定於Radiomir經典枕形錶殼扭環上，與作為錶殼下半部分的旋入式底蓋相連，一如歷史原型腕錶，新型號的錶殼造型優雅勻稱，三層結構從錶殼側面清晰可見。錶殼以不鏽精鋼(AISI 316L)打造，直徑47毫米，延續復古沛納海錶款的經典尺寸。

可拆卸式線型錶耳，方便換上堅固耐用的天然棕色皮革錶帶，錶帶飾以淺棕色縫線，配備大型單針錶扣。

義大利書寫精品第一品牌 海明威限量系列 - The Writer



海明威著名的作品《A Farewell to Arms》，以第一人稱敘述一位美國陸軍中尉Frederic Henry於義大利做為救護隊的故事。靈感來自於第一次世界大戰，戰爭當時海明威曾駐於義大利Bassano del Grappa，正好鄰近於Montegrappa的製筆廠，而他筆下的《A Farewell to Arms》裡頭所描述的場景也發想於此。在海明威系列中總共會推出四款主題，分別為"The Soldier"、"The Writer"、"The Fisherman" and "The Traveler"，每款主題包含鋼筆、鋼珠筆及原子筆，而包裝外盒則以第一次世界大戰期間記者所用的筆記本做為發想設計。

服務專線：(02) 2436-5386
台灣官網：www.baohwao.com

台南晶英酒店 推出「法國紅標薩索雞」



台南晶英酒店晶英軒即日起推出「火焰石燒雞」饗宴，嚴選皮薄肉嫩的法國紅標薩索雞，由主廚們上演桌邊服務，現場火焰炙燒薩索雞，將外皮烤的香脆可口，變化出有別於傳統烤雞的「一雞四吃」新吃法。

台南晶英酒店選用來自法國血統優良的薩索雞入菜，晶英軒火焰石燒薩索雞四吃，搭配開胃菜及主廚私房菜，四人超值桌價只要3,888元起；ROBIN'S鐵板薩索雞套餐，搭配精選鮮蔬吧、哈根達斯及晚間甜點吧，午餐每位2,280元起、晚餐每位2,480元起。

中、西餐廳分別以不同的料理方式結合食材本身的特性，為饕客們呈現不同以往的極致美味！

訂位專線：晶英軒06-390 3020

迎尾牙 慶春酒 晶華酒店推出「超澎湃海鮮桌」



歲末年終，各家餐飲業者紛紛推出尾牙春酒專案，積極搶攻「感恩回饋」商機，台北晶華酒店今年下重本，於台北國際旅展(11/4-11/7)期間推出每桌9,999元的「超澎湃海鮮桌」專案(原價每桌13,800元)。

以超優價格和超大分量震撼市場的「超澎湃海鮮桌」專案，瞄準即日起至3月31日、平日周一至周五的春酒尾牙需求，強打澎湃豐美的海鮮料理，大啖鮮美海味的同時、現場另有三小時台灣啤酒無限暢飲，入席之後還會送上一人一份的古早味鮮魚米粉湯以及黃金雙色蜜團圓，如此有面子、又保住裡子的餐會，一桌以上就可接受預訂，晶華酒店希望與賓主同歡，共創難忘的美食記憶。

訂位電話：(02) 7701-7711栢麗廳

墾丁福華邀請屏東鄉親 麗香苑輕鬆啖美食



號外!號外!即日起至2017年1月25日止，只要是屏東縣鄉親憑身分證到墾丁福華麗香苑享用午晚餐，不分平假日即可享「鄉親專屬特惠價」。年末將至，墾丁福華為慰勞辛苦一年的屏東鄉親，特別推出麗香苑鄉親專屬優惠，現在只要到麗香苑享用西式午餐，一個人只要$380元（原價$495元）；也可以選擇麗香苑西式晚餐，一個人只要$600元整（原價$792），直逼76折的優惠，只給屏東在地鄉親。

墾丁福華渡假飯店「麗香苑」，以提供無國界美食佳餚為主，主廚以其精湛的手藝，運用蒸、煮、燒、碳烤等料理方式，將饒富地方特色的新鮮農漁產食材，烹調成最具風味的美饌。

洽詢專線：(08)886-2323

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

台灣總體經濟指標

項目	單位	2015年	16年6月	16年7月	16年8月	16年9月	16年10月
出口金額	億美元	2804.80	228.90	241.20	246.58	225.60	267.50
出口年增率	%	-10.60	-2.10	1.20	1.01	-1.80	9.40
進口金額	億美元	2289.20	193.10	205.10	206.73	181.90	223.70
進口年增率	%	-16.50	-10.00	-0.20	-0.78	0.70	19.50
貿易餘額	億美元	515.60	35.80	36.10	39.85	43.70	43.80
對香港及中國貿易餘額	億美元	636.65	48.70	57.23	59.33	58.10	72.08
外銷訂單總額	億美元	4518.10	357.00	350.30	379.30	429.60	—
外匯存底	億美元	4260.31	4335.52	4340.87	4358.62	4367.26	4352.63
CPI 年增率	%	-0.31	0.90	1.23	0.57	0.28	1.70
M1b 年增率	%	6.10	6.23	6.24	6.48	6.34	—
M2 年增率	%	6.34	4.42	4.70	4.51	4.67	—
集中市場全體證券成交總值	十億元	22505.10	1559.60	1736.20	1783.84	1430.01	1322.06
集中市場股票成交總值	十億元	20191.49	1366.71	1545.74	1598.10	1299.49	1206.41

資料來源：財政部、經濟部、中央銀行；富蘭克林證券投顧整理提供

中國總體經濟指標

項目	單位	2015年	16年6月	16年7月	16年8月	16年9月	16年10月
出口金額	億美元	22765.7	1803.8	1847.3	1905.9	1845.1	1781.8
出口年增率	%	-2.8	-4.8	-4.4	-2.8	-10.0	-7.3
進口金額	億美元	16820.7	1322.8	1324.3	1385.4	1425.2	1291.2
進口年增率	%	-14.1	-8.4	-12.5	1.5	-1.9	-1.4
貿易餘額	億美元	5945.0	481.0	523.1	520.5	419.9	490.6
外匯存底	億美元	33303.6	32051.0	32010.6	31851.7	31663.8	31206.6
外商直接投資	億美元	1262.7	152.3	77.1	87.6	92.2	—
累計固定資產投資年增率	%	10.1	9.0	8.1	8.1	8.2	8.3
社會消費品零售總額年增率	%	10.7	10.6	10.2	10.6	10.7	10.0
CPI 年增率	%	1.4	1.9	1.8	1.3	1.9	2.1
M1 年增率	%	15.2	24.6	25.4	25.3	24.7	23.9
M2 年增率	%	13.3	11.8	10.2	11.4	11.5	11.6

資料來源：中國人民政府網站；富蘭克林證券投顧整理提供

投審會前3季核准僑外投資突破100億美元

據經濟部投審會統計，今年1～9月核准僑外投資件數為2549件，投(增)資金額100.84億美元，已超越去年全年的47.97億美元，年增率204.31%，金額大幅成長主因是5月核准荷蘭商Micron Technology B.V.投資台灣美光半導體公司，台灣美光再以約34.34億美元併購取得華亞科技公司100%股權；另外，9月核准荷蘭商ASML Holding N.V.申請匯入新台幣1020億元等值外幣，增資艾普思隆公司及轉投資股票上櫃的漢微科公司等較大投資案。

在陸資來台投資方面，1～9月核准件數為116件，投(增)資金額2.12億美元，年增率112.29%，金額大幅成長主因是核准審陽凱迪絕緣技術公司以9995.4萬美元，投資台北順捷科技公司的較大投資案。

在對外投資方面，1～9月核准件數為377件，投(增)資金額為95.71億美元，年增率8.85%；另外，對中國大陸投資1～9月核准176件，投(增)資金額為70.81億美元，年增率2.92%。　（鄭功賢）

經濟部投審會2016年前3季核准來台及對外投資概況

年度／科目	2015			2016年前3季		
	件數	金額	年增減率(%)	件數	金額	年增減率(%)
僑外投資	3789	47.97	-16.87	2549	100.84	204.34
陸資來台投資	170	2.44	-27.06	116	2.12	112.29
對外投資	462	107.45	47.32	377	95.71	8.85
對大陸投資	321	103.98	5.78	176	70.81	2.92

資料來源：經濟部投審會
單位：億美元

中國10月製造業PMI創2年多來新高

中國國家統計局公布今年10月製造業採購經理人指數(PMI)為51.2%，不但較9月的50.4%上升0.8個百分點，並且創下2014年7月以來新高，這也是中國製造業PMI從今年7月以來，連續第3個月維持在50%的榮枯分界線之上，顯示中國製造業景氣有逐漸好轉跡象。

若就中國10月的製造業PMI來看，大型企業的PMI為52.5%，較9月下滑0.1個百分點，但中、小企業的PMI分別為49.9%及48.3%，較9月分別上升1.7及2.2個百分點，雖然指數還在榮枯分界線之下，但就上升幅度來看，中、小型企業的營運已出現好轉跡象。

而從中國10月製造業PMI的5個主要分類指數來看，生產指數(占25%)及新訂單指數(占30%)分別來到53.3%及52.8%，較9月分別上升0.5及1.9個百分點；另外，原材料庫存指數(占10%)、供應商配送時間指數(占15%)及從業人員指數(占20%)，也分別較9月上升0.7、0.2及0.3個百分點，顯示中國製造業正逐漸復甦中。

（林果契）

中國製造業PMI最近1年來變動概況

	2015年10月	11月	12月	2016年1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
指數(%)	49.8	49.6	49.7	49.4	49.0	50.2	50.1	50.1	50.0	49.9	50.4	50.4	51.2

資料來源：中國國家統計局、中國物流與採購聯合會

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG



美國主要經濟指標

項目	16年6月	16年7月	16年8月	16年9月	16年10月
貿易收支(億美元)	-446.6	-394.7	-407.3	-364.4	—
工業生產年增率(%)	-0.7	-0.5	-1.1	-1.0	—
失業率(%)	4.9	4.9	4.9	5.0	—
消費者物價指數(CPI)	1.01	0.84	1.06	1.50	—
美元指數	96.143	95.530	96.022	95.463	98.445
聯邦資金利率(%)	0.41	0.40	0.40	0.40	0.41
10年期公債殖利率(%)	1.475	1.454	1.582	1.598	1.829

註：1. 以上均為月底數字
2.11 月 11 日美元指數收盤 99.060；美國 10 年期公債殖利率收盤 2.154%
資料來源：中央銀行、富蘭克林證券投顧

主要國家出口及GDP成長率概況

科目	出口金額(億美元)				GDP 年增率(%)		
國家	2015年	成長率(%)	16年1～9月	成長率(%)	14年	15年	16年Q2
美國	15049	-7.1	10751	-5.0	2.40	2.40	1.20
日本	6249	-9.5	4754	1.3	0	0.40	0.20
德國	13263	-11.1	8878	1.1	1.60	1.70	1.80
英國	4367	-9.7	2752	-5.9	2.60	2.20	2.20
法國	5050	-13.2	3336	-1.5	0.40	1.10	1.40
中國	22749	-2.9	15374	-7.5	7.40	6.90	6.70
南韓	5269	-8.0	3631	-8.5	3.30	2.60	3.20
台灣	2805	-10.6	2026	-6.1	3.74	0.75	0.70
香港	4655	-1.8	3343	-2.7	2.30	2.40	1.70
新加坡	3466	-15.4	2443	-7.1	2.90	2.00	2.20

註：德國、法國及英國為 1～8 月出口金額
資料來源：IMF、各國公布數字及經濟部；本刊綜合整理

全球主要貨幣升貶幅度

單位：%

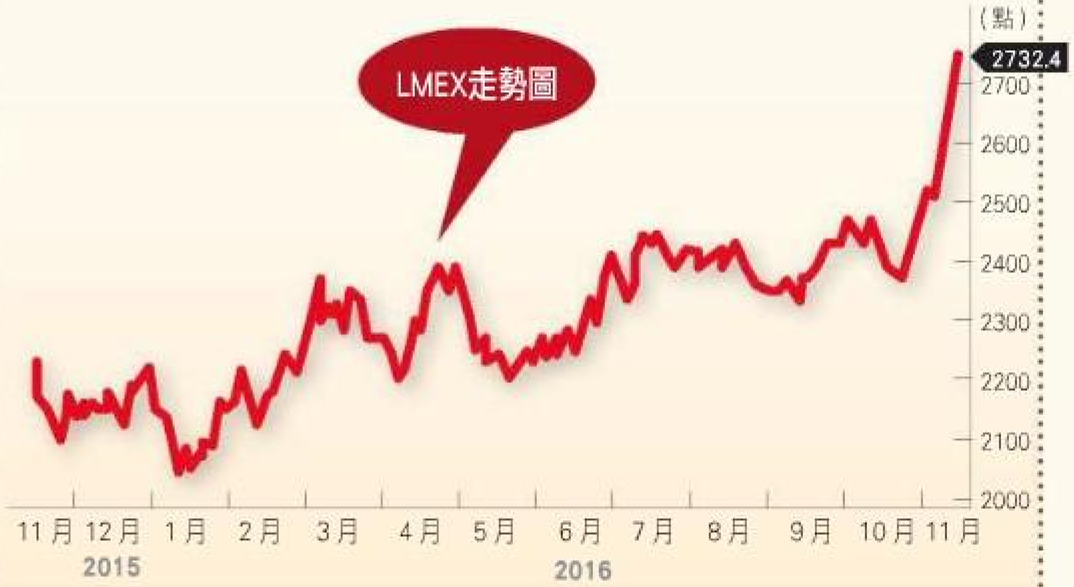
幣別	10/28～11/11	近3個月	近6個月	近12個月	2016年以來
歐元/美元	-0.96	-2.28	-4.78	1.29	0.18
英鎊/美元	3.72	-2.44	-12.51	-16.89	-14.24
美元/瑞士法郎	0.24	-1.00	-1.49	1.92	1.66
美元/日圓	-1.49	-4.09	1.93	15.49	12.88
美元/韓元	-1.62	-5.49	0.35	-0.76	0.76
美元/新加坡幣	-1.20	-4.64	-3.06	0.79	0.67
美元/新台幣	-0.55	-1.50	2.28	3.17	3.57
澳幣/美元	-0.05	-1.36	2.97	7.55	4.19
紐西蘭幣/美元	0.56	-0.07	5.65	9.85	5.42
美元/加拿大幣	-0.66	-3.68	-4.71	-1.66	2.56

資料來源：Bloomberg；本刊綜合整理

LMEX再創近一年來新高

在 11 月 9 日美國總統大選由共和黨的政治素人川普勝出後，全球金融市場一度出現大震盪，但是指數權數涵蓋鎳、銅、鋁及鉛等多種工業金屬的 LMEX(倫敦金屬交易所指數) 在 11 月 10 日的收盤指數則來到 2732.4 點，再創近一年來新高，不但較 11 月 9 日的收盤指數上漲 59.8 點，而且和去年 12 月 31 日的收盤指數 2203.1 點比較，漲幅已達 24%。

LMEX 這一波從 11 月 4 日的 2535.5 點，一口氣拉到 2732.4 點，漲勢很凌厲，顯然市場對於川普當選美國總統後的全球經濟情勢並不悲觀。如果再對照一下 BDI(波羅的海乾散貨運價指數) 也在 11 月 10 日一舉突破 950 點，創下今年以來新高，而且全球第二大經濟體——中國公布的 10 月製造業 PMI(採購經理人指數) 達 51.2%，也創下近 2 年多來新高，看來全球經濟景氣還是審慎樂觀。(林果契)



發那科集團上半年獲利衰退34.5%

日本電腦數值控制器 (CNC) 龍頭發那科 (FANUC) 集團公布 2016 年度上半年 (2016 年 4 月 1 日至 9 月 30 日) 財報，其中營收為 2571.08 億日圓，年減率 26.5%，稅後純益為 601.74 億日圓，年減率 34.5%，EPS(每股稅後純益) 為 310.33 日圓，遠低於上年度同期的 469.76 日圓。

雖然有中國市場的需求支撐，但因日本、亞洲及歐洲等市場的需求下滑，發那科旗下包括 FA(CNC)、機器人、自動化機器及服務部門，本年度上半年的營收都呈現衰退現象。其中自動化機器部門因為資訊科技產業需求大幅下滑，使得營收衰退 60.4%，營運表現最差；至於上年度同期營收成長 24% 的機器人部門，本年度上半年的營收也衰退 4.5%，導致發那科本年度上半年的合併營收及獲利都大幅衰退。

發那科生產的電腦數值控制器是全球工具機產業的關鍵零組件，因此，該產品銷售的興衰是全球工具機產業的先行指標。另外，發那科生產的工業機器人，在日本、亞洲及歐洲等市場也具有舉足輕重地位，因此，該部門的營收表現也透露出日本、亞洲及歐洲等地區的經濟景氣狀況。

由於本年度上半年的營收及獲利雙雙大幅衰退，發那科預估 2016 年度全年 (截至 2017 年 3 月 31 日止) 營收為 5019 億日圓 (年減率 19.5%)，稅後純益為 1041 億日圓 (年減率 34.8%)，EPS 為 536.86 日圓。 (林果契)

http://Qmag.org



《財信出版》貴賓專屬訂購單

服務專線 (02) 2551-2561 分機749
傳真專線 (02) 2511-1963 或 2511-0185

口 《大賣空》電影書衣版／定價320元，優惠價253元
口 《自食惡果》／定價280元，優惠價221元
口 《老千騙局》／定價350元，優惠價277元
口 3本套書／定價950元，優惠價665元

◎ 訂閱者資料

訂戶姓名：＿＿＿＿＿＿ □先生 □小姐
生　日：＿＿年＿＿月＿＿日 行動電話：＿＿＿＿＿＿
聯絡電話：(日)＿＿＿＿＿＿ 傳　真：＿＿＿＿＿＿
收書地址：＿＿＿＿＿＿
統一編號：＿＿＿＿＿＿
發票抬頭：＿＿＿＿＿＿
訂購金額：＿＿＿＿＿＿

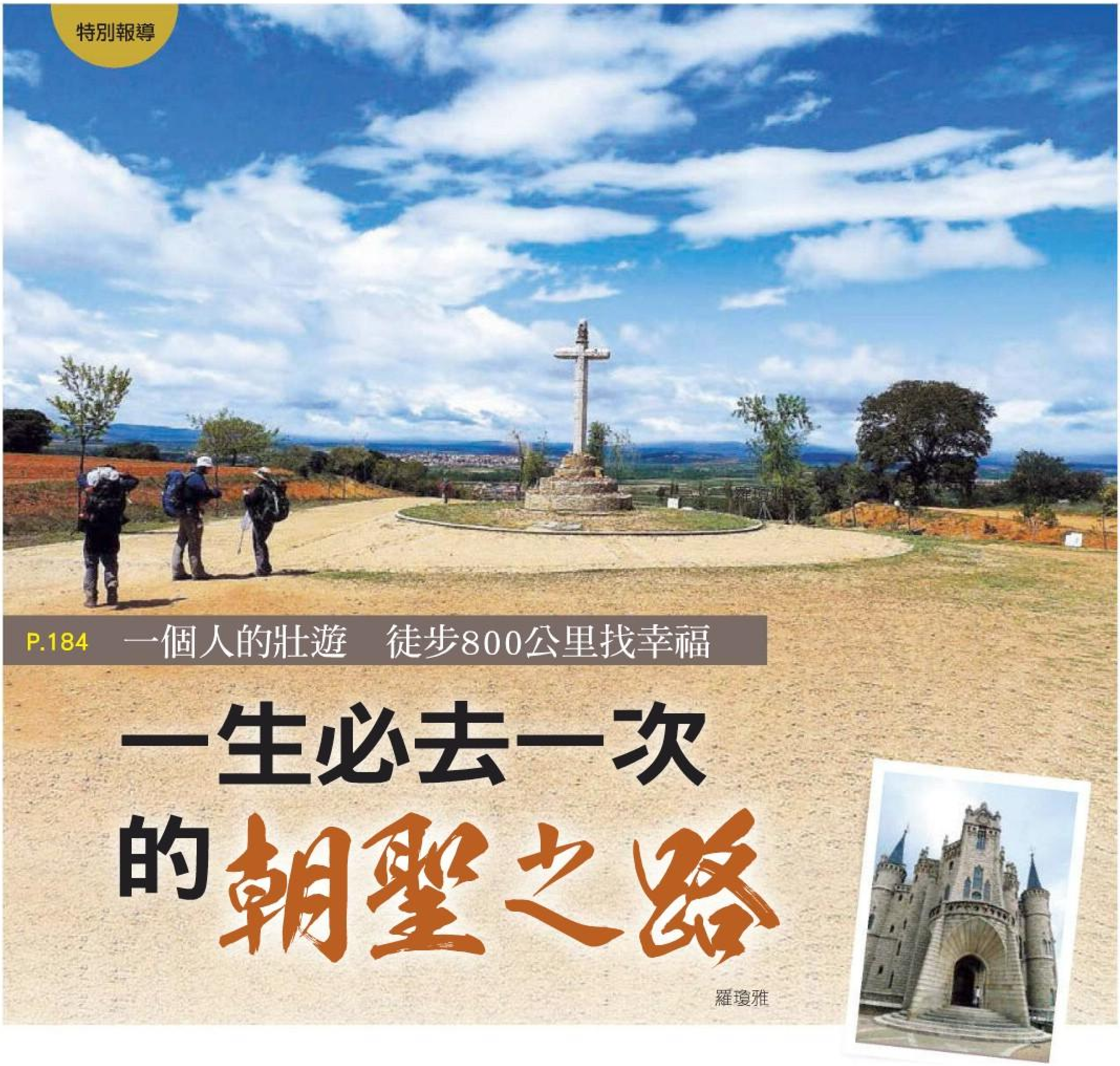
◎ 信用卡基本資料

卡　別：□VISA □MASTER □JCB
卡　號：＿＿＿-＿＿＿-＿＿＿-＿＿＿
有效期限：(西元)＿＿＿月＿＿＿年
身份證字號：＿＿＿＿＿＿(末四碼即可)
持卡人簽名：＿＿＿＿＿＿(須同信用卡簽名)
劃撥戶名：財信出版有限公司
劃撥帳號：50052757

注意事項：書於訂購後7個工作日寄發。

《財信出版有限公司》個人資料告知事項：為提供訂購、行銷、客戶管理或其他合於營業登記項目之目的，財信出版有限公司於本刊之營運期間及地區內，將以mail、傳真、電話、簡訊、郵寄或其他公告方式使用您提供之資料。使用對象除本刊外，亦可能包括相關協力廠商。如您有行使個資相關權利或其他服務，請致電本公司客服中心 。

HTTP://QMAG.ORG



特別報導

P.184 一個人的壯遊　徒步800公里找幸福

一生必去一次的朝聖之路

羅瓊雅

食在四方

178　COBO HOUSE甜點女王的藝術美感
餐桌上的五感藝術饗宴　任希浩

林昭亮音樂、美酒與人生

180　一名希拉蕊支持者的憂慮
一夜之間，世界翻了…　何瑞燕

塗翔文專欄

182　六本木到西門町　精采好戲連連
影展點燃城市熱情　塗翔文

精品櫥窗

188　2016年愛彼全系列新款女用腕錶
女權至上　工藝典範　艾瑞克

http://Qmag.org



任希浩
餐飲旅館業資深主管

COBO HOUSE 甜點女王的藝術美感

餐桌上的五感藝術饗宴

新加坡甜點女王打破制式框架，大玩餐點配色、擺盤、口感、造形與層次，挑戰你過往的味蕾記憶，帶給你前所未有的美食之旅。

石塘咀位於香港島中西區，上世紀初至三十年代，港英政府將此地畫為紅燈區集中管理，數條街的面積，大小妓寨林立，富商巨賈紈袴子弟，為博紅顏一笑不惜萬金，連帶把餐飲、娛樂、購物這食色間的供需也打通了，據説此地養活了當時香港十分之一的人口。三十年代禁娼之後，風流一夕消散；八十年代中期港島線地鐵通車，西端尾站只到上環，離此有兩站之遙，遊客罕至，春燕不來。

《胭脂扣》小説與電影，是暗夜幽幽的熒火，透過如花十二少，映出頹靡如煙的世代剪影，之後人們開始翻箱倒櫃，想找些昔日光輝來懷念，塘西風情月債脂粉啼痕，百年後又成話題。隨著市況的熱鬧，順勢帶動都更，加上地鐵路線延伸，如今的石塘咀，除了香港大學依山而建，更多的是高級住宅。COBO HOUSE by 2am:dessertbar，這個名字怪又長的餐廳，就坐落於此。沒有紅牌阿姑金粉銷魂，取而代之的是更具特色的女主廚。

一道菜五種享受

來自新加坡的Janice Wong，擁有經濟學碩士文憑的她，遠赴法國學習正統廚藝，又旅行各地爭取工作機會，師承Thomas Keller、Pierre Herme等大師，以纖細美感融匯各派思想，強調以自然界為發想，無論在配色、擺盤、口感、造形、層次各方面，都打破制式思維，不強求表象和諧，也或許是強烈的衝突，留給食客的是結合五感的「可食的藝術」，以及無窮的餘韻蕩漾。

二〇〇七年Janice在新加坡開設2am:dessertbar，以調酒結合創意甜點的概念，把屈居配角的甜點扶上正宮。二〇一三年起連續兩年勇奪亞洲最佳甜點主廚大獎。與此間合作，負責整體菜單發想，甜點更親自操刀，菜單內容以食客自選三或四道菜為組合，連普通的麵包，也讓人驚喜連連。容器是以樂高積木拼成，麵包有各式口味，作法也有烤與蒸兩種，蘸著特選陳年黑醋與橄欖油，酸甜開胃，更有著莞爾的幽默。

開胃菜的部分，她向來喜愛以日本元素添加口感，好比煙燻生鮪魚，裝在小石器中，讓人想起日韓的石鍋。鮪魚表面是有心思的點綴裝飾，顯得清新高貴，魚肉沒有半點腥膩，調味芥末及柚子酸甜清香有著大功，還有紫花椰菜的加持，略顯粉紫紅的蓉醬襯托氣質，搭配鍋巴脆片，脆中略帶煙

http://Qmag.org
HTTP://QMAG.ORG

韌，遠比麵包片來得趣致。

另一道是蘑菇花園，蘑菇與松露製成細滑濃郁的香膏，撒上黑色咖啡屑，仿真土壤，帶著大地氣息，上面以小菇、甜菜脆片，以及自家栽種的迷你香草裝飾，真如花園般瑰麗傳神。

若想吃點熱的，馬鈴薯煮成的濃湯，配著西班牙生火腿的麵包捲和魚子醬，細滑濃醇中，跳躍著鹹香的感動，讓人更加期待主菜的出場。

果不其然，鴨胸是以舒肥方式處理，柔滑而多汁，鋪底是日本薏仁與玉米，加上略帶甜味的醬汁，鴨胸上的脆片，如銀河鵲橋飛度，擠上細細鴨肝醬再綴滿香草，口感跌宕起落，甚得妙韻。

若另外加價，和牛主菜更令人覺得物有所值，以菇菌蓉製作的「紙張」，上面註引了西洋詩句，已是用心構思的藝術品，三分熟的慢煮和牛，油脂豐腴肉味滿溢，也保留了牛肉本身的彈性嚼感，肉質不會過分鬆散。旁邊的馬鈴薯粒鹹甜交加，亦有清甜蔬菜作伴解膩，把本該是大塊文章的牛肉，也變成了玲瓏可人的佳麗。

昔日風華當佐料

但最教人期待的還是甜點時刻，此處甜點分「香港獨家」、「當代創作」與「經典精選」三大類。香港獨家，名曰Gai Daan Zai，其實就是街邊雞蛋糕，外脆內軟是基本，不過造形更精巧，還加了跳跳糖，讓本為平淡的糕點，在咀嚼中生出刺激味覺，配著焦糖醬、鹹蛋黃、還有棕色奶油黑啤酒冰淇淋，東與西、華與洋，硬是把香港過往的歷史點了出來。

在創作方面，Chocolate H2O讓人想起「海枯石爛」這句話，以海灘為靈感，六五%黑巧克力加入法國礦泉水，這兩者本無法相融，卻被主廚以獨門手法結合後冰鎮，有雪糕口感，外表噴上食用色粉，就像岩石一般，一口咬下卻是香濃微苦，日本高知柚子冰沙，帶著青澀酸香，澆上鹽味焦糖醬，甜中帶著一絲鹹，三者相遇，各有所長，卻未破壞整體的清雅，這才知甜點女王頭銜當之無愧，亦更期待他日再訪此處，領略更多創意之作。

（本專欄隔期刊出）



辻利綠茶塔



精品巧克力



脆皮鴨胸

COBO HOUSE by 2am:dessertbar
臉書專業：COBO HOUSE HONG KONG
電　話：＋852-2656-3088
地　址：香港西環石塘咀南里8號1樓（港鐵香港大學站B2出口）
營業時間：平日12：00至15:00／晚餐18:00至24:00
（最後點餐時間：餐食22:30、甜品23:00）
週末午餐12:00至15:00／午茶14:30至18:00
晚餐18:00至24:00（最後點餐與平日相同）

HTTP://QMAG.ORG

http://Qmag.org

一名希拉蕊支持者的憂慮

一夜之間，世界翻了…

文／何瑞燕

八年前的大選，我向女兒保證，歐巴馬和麥凱恩都是好人；這回選舉我無法跟她保證川普是好人，因為我做不到，除非撒謊！



如果說二〇〇一年的九一一事件改變了二十一世紀的世界秩序，那麼一六年十一月九日（一一九）將是改寫美國秩序的歷史關鍵，而我們正在目睹歷史。



林昭亮提供

林昭亮支持柯林頓（右）家族，希拉蕊落選後，一度說要搬去加拿大。

史上總統選戰最怪咖

朋友中不乏支持紅黨（共和黨）之中堅分子，尤其在華人和德州鄰居之間，但身為移民或知識分子是沒人承認會投川普票的。因此，當選舉開票結果出乎意料之外，驚訝無語的林昭亮提早關電視跑去練琴；小女若雅則盯著電腦追蹤開票，灰心到躺在地板上無法寫功課。

自從電視機把選舉帶入一般人生活當中，我們可以隨時隨地重溫上一屆、上上一屆、上上幾屆，甚至於到羅斯福、甘迺迪、尼克森、雷根等總統競選演講、辯論之紀錄，但從來沒有哪一位候選人如此大言不慚，以強硬的言論煽動民眾，不但公開藐視女性，不尊重倫理、道德；對政治、外交更是知識貧乏，令人臉紅。以前無法忍受川普的野蠻自大、一臉傲慢，可以轉台不看他的電視節目；如今未來四年恐怕連電視新聞都看不成了，誰能忍受那副嘴臉啊？

與從小寄住崇尚自由主義民主黨籍猶太家庭的昭亮有所不同，我對政治向來麻木三分，總覺得台灣親友們因藍、綠黨吵翻天，選舉期間要迴避、選完之後總有人垂頭喪氣的激情，令人不可思議。自己投票的紀錄也不太高明，等我有公民權可投票時，老布希才剛上任，四年之後投他神聖一票，他居然輸了。後來再投票時選了高爾，他居然也輸了！原來我家三姊弟選票相互抵消，老弟無法想像誰會跑去支持民主黨，笨到把辛辛苦苦掙來的錢拿去繳稅，平白養那些好吃懶做的窮人？住在深藍的紐約和深紅的德克薩斯，我的選票總顯得不是很

HTTP:/
http://Qmag.org

值錢。

剛搬到休斯頓最不習慣的，不外乎是鄰居許多是支持「國家步槍協會」的純白人，還好昭亮經常不在家，來往不多。萊斯大學音樂學院的教授們多數思想開放，是崇尚自由主義的左派分子；前市長Annise Parker不但是民主黨派，還是少數公開的女同志！反而女兒就讀的私立小學，老布希總統夫人經常到此探望孫子、講故事給小朋友聽，儼然是學校第一家庭，絕對一片深紅。

支持民主黨的爹地深具主見，看到電視上共和黨候選人競選言論扭曲事實時，一定大罵、毫不留情。他支持的歐巴馬不但是民主黨，還是黑人！才上小學一年級的小妞聽在耳裡、慌在心裡，她不時問我歐巴馬是好人嗎？我向她保證，歐巴馬和麥凱恩都是好人。選舉前她每天問我歐巴馬贏了嗎？我得解釋要開票後才知道，等到歐巴馬終於贏了，她才鬆了一口氣。

今年的大選實在令人不解。川普擁護者舉止憤怒、崇尚暴力，他的商業帝國經常惡性破產，他大搞婚外情、藐視女性、反移民、有色人種、異教徒及難民的言論，明目張膽「白人至上主義」的傾向，令人難以苟同。和希拉蕊的選舉辯論更是慘不忍睹，充分顯示其對政治管理的一竅不通，對世界局勢的一無所知。若雅生平的第一個「男」朋友支持川普，害得小妞跟他鬧翻；「川普是笨蛋，支持川普的都是笨蛋！」其實小朋友都不到十六歲，根本沒資格投票！青春期的女兒思考漸趨成熟，有自己的主見，我無須擔憂。這次我不必整天跟她保證川普是好人，因為我做不到，除非撒謊！

我們更擔心世界和平

昭亮和我從小移民美國（一九七五及八三年），雖然多少曾遭遇種族歧視，但適逢中美建交，華人逐漸抬頭之際，我們的美國經驗沒有早期留學生的黃種人包袱，也沒有住在鄉下白人至上的痛苦。這個世界大熔爐人人有份，全憑真本事，視美國為己所有，理所當然。川普總統的「讓美國再次偉大」(Make America great again)，左聽右聽總像是「讓美國再次全白」(Make America white again)。一夜之間令人懷疑，過去三十年的進步，是否只是一廂情願的癡心妄想？

普選票少於希拉蕊的川普當選，使大批憤怒的年輕人湧上街頭抗議。我也關心男女平等、貧富差距、種族和平及經濟等重大議題，但更擔心世界和平。俄羅斯的普丁、北韓的金正恩、以色列的納坦雅胡，如今再加上瘋狂的川普，一個個獨裁自大，只怕弓弩上弦、刀劍出鞘，一不小心引起世界大戰，後果不堪設想。

林昭亮威脅要搬去加拿大，四年之後再回來。「連台灣都已選出女總統，美國真是野蠻！」我悲傷到幾乎無法呼吸。女兒很冷靜說，她三年後才上大學，誰也不准搬家；還有媽咪不會講法語，她看不懂中文，加拿大和台灣不予考慮，也不能搬回紐約，因為川普住在曼哈頓。但別擔心，下一次大選時，她可以投票。W

（作者何瑞燕為林昭亮之妻，穩健醫學首席顧問、臨床主治醫師。本專欄隔期刊出）



林昭亮

世界知名小提琴家，紅酒愛好者。出生於新竹，5歲習琴，12歲赴澳洲，3年後轉往美國，17歲贏得西班牙蘇菲亞皇后小提琴家國際大賽首獎，畢業於美國茱莉亞音樂學院。目前定居美國，演出足跡遍及全球。

HTTP://QMAG.ORG

http://Qmag.org



塗翔文
現為影評人及自由作家，曾任電影編劇、台北電影節策展人，編著《電影A咖開麥拉》、《瑞典電影》。

六本木到西門町　精采好戲連連

影展點燃城市熱情

每個影展都該有自己的特色，其中一部分就由舉辦城市的人、地、物來充填。影展與城市彼此互映爭輝，讓美好記憶深烙腦海，那才是影迷之福！

影展與城市的關聯性，一向都得緊密貼合，有時像是只要提起哪個影展，腦中就浮起一幅畫面，嗅到那裡的空氣，思及這城市裡的人、建築、食物，配合著某一場散去之後還念念不忘的電影，無論是鍾愛不已或者寧可忘記的那一部。

像是近年來我幾乎年年報到的日本東京影展，辦了二十九屆，即使前有加拿大多倫多、南韓釜山等大型影展的進逼，還是看得見它在壓力中堅持著，力求突破。近年來影展場地都集中在六本木區，尤其是最熱鬧的「六本木之丘」，這裡本身就是商場、影院、餐廳、美術館等複合功能性極高的新興地區，不僅外國客愛來，也是年輕人喜歡聚集的地方。在這裡辦影展，吃喝玩樂全聚於一堂，很難不輕鬆盡興。

整座城市彌漫著電影味

六本木之丘本來就有很多室內與戶外場地，適合各種大大小小的影展活動，像靠近朝日電影台的六本木之丘廣場，在影展期間的週末，乾脆直接化身成戶外放映、小型演唱會、影展餐車的多功能場地，與樓上的電影院互相搭配，更強化整個地區的影展氣氛。

像我自己每次在影展看片的空檔期間，總愛在附近散步閒晃，感受當地的生活，偶爾也能在巷弄間找到影展以外的城市記憶。尤其每年影展期間總是遇到萬聖節，日本人出了名愛過這個洋節日，一到當晚，整個六本木街頭塞滿了扮裝的年輕人，從瑪利歐到蜘蛛人，從瘋狂假面到柯南，都有人模仿扮裝，光站在街邊用眼睛看都好玩極了，意外成為影展期間另一項必備的餘興節目。

荷蘭鹿特丹影展是另一個我個人很鍾愛的影展。場地位在鹿特丹市中心，自機場搭火車可迅速到達，十分便利；影展活動場地集中，皆在走路可及的範圍之內，從十多廳的超大影城到古老的獨棟單廳戲院，全都是影展的映演場地，只要看得見那張白底黑線條的老虎標誌旗幟，就是影展的所在。

競賽與節目以新銳導演的引介為主，沒有紅毯，也不搞大記者會那一套，每場首映都融合著國際影人與當地民眾，氣氛輕鬆自在不擺架子，走到哪裡都感覺身邊有許多電影人在喝咖啡談電影，即使外頭白雪皚皚，總還是感覺得到整座城市的電影熱情。

HTTP://QMAG.ORG

http://Qmag.org

其中一座多達十七廳的百代影城（Pathe），每年一月鹿特丹影展期間，幾乎整座影城全部為影展所用，從廣到深不見底的iMAX超大廳，到平常專放藝術電影的中小型廳，無一例外。整個影城內外都貼滿影展海報，到處可見影展刊物，當然也有影展紀念品的販售區。我總是帶著羨慕與不可思議的眼光走進去觀賞影展選來的世界各國電影，想像著台灣哪一天會有一個像這樣的巨型影城，有可能心甘情願地「讓」出兩週時間辦影展，這大概永遠都是緣木求魚的奢想吧！

一次看夠各國精選影片

至於正在進行中、邁入第五十三屆的金馬國際影展，已慢慢朝這樣類似的目標邁進。今年影展的放映場地，除了大導演李安的《比利林恩的中場戰事》因規格緣故，必須在台北車站附近的京站威秀影城放映之外，其餘影片全都集中在台北市西門町電影街放映，分別是橫跨武昌街上的新光、樂聲與豪華三家戲院。

這些戲院都曾經是堆疊我小時候無數美妙電影記憶的地方，今年金馬影展終於完成我心目中想像已久的「一條龍」夢想，讓影迷觀影集中，方便趕場；在同一個區域裡總是擦身而過、見到熟悉同好臉孔的那種氣氛，也已好久不見。金馬順勢在中間點加開了一個服務站，便於解決影迷的疑難雜症，亦是每個大型國際影展都應該擁有的服務。



影展的進步與茁壯，
從來不只是一小撮影展工作人員的事，
整座城市的烘托增色，總是不可或缺。

只可惜，不知為何台北市政府偏偏選在此時此刻封街修路，半條武昌街中央被醜陋的道路工程屏障著，破壞了今年難得美好且熱鬧的影展味，一想到諸多國內外影人貴賓，以及月底入圍影片正式首映的小紅毯都得被迫「卡」在這一片工地背景之中，就讓我不禁感嘆，這一切真是殺風景極了！

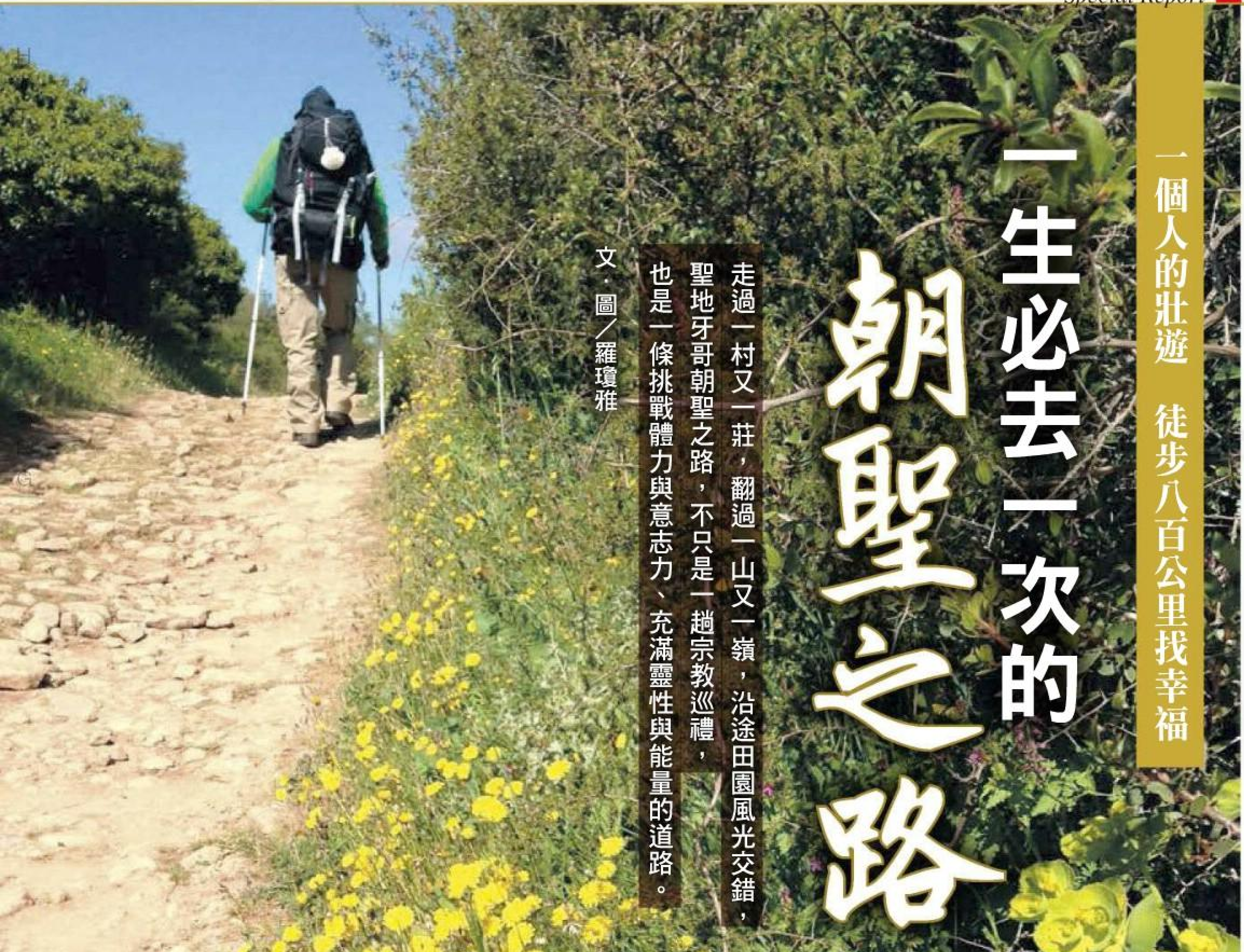
金馬國際影展邁入最後一週，還有不少強片等待晚到的觀眾前來親炙朝聖。像是我在東京搶先看了的日片《安曇春子行蹤不明》，有強烈的影像風格與女性議題，值得推薦；入圍金馬獎的兩部中國片《八月》和《不成問題的問題》，碰巧都是黑白片、都在處理舊時代的故事，卻有兩種截然不同風情；爾冬陞當年主演的《三少爺的劍》與最新版他自己改任導演的《三少爺的劍3D》並置放映，舊典新詮，加上大師講堂，亦是難得安排。另外南韓名導金基德新作《困獸之網》，以及即將隨片登台的茱莉葉畢諾許主演、法國名導布魯諾杜蒙的新作《魔愛食人灣》，都在最後一週才好戲登場，還有機會躬逢其盛。

每個影展都該有自己的特色，其中一部分本來就應該由舉辦城市的人、地、物來充填。影展的進步與茁壯，從來不只是一小撮影展工作人員的事，整座城市的烘托增色，總是不可或缺。希望台灣每一個舉辦影展的城市都能跟上腳步，讓影展與城市之光彼此互映爭輝，那才是影迷之福！

（本專欄隔期刊出）

HTTP://QMAG.ORG

http://Qmag.org



一個人的壯遊　徒步八百公里找幸福

一生必去一次的朝聖之路

走過一村又一莊，翻過一山又一嶺，沿途田園風光交錯，聖地牙哥朝聖之路，不只是一趟宗教巡禮，也是一條挑戰體力與意志力、充滿靈性與能量的道路。

文‧圖／羅瓊雅

http://Qmag.org







1. 聖雅各之路，沿途風景秀麗，讓旅人雖然身體疲累到極點，但仍覺得開心。
2. 全長 800 公里的聖雅各之路，朝聖者也可以騎單車、騎馬或騎驢前往。
3. 聖地牙哥德孔波斯特拉大教堂，是朝聖之路的終點。

聖地牙哥朝聖之路（El Camino de Santiago），橫越西班牙北部，一九九三年被聯合國教科文組織登錄為世界文化遺產。朝聖之路的終點——聖地牙哥德孔波斯特拉（Santiago de Compostela）是十二使徒之一聖雅各的遺骸埋葬地，也是天主教三大朝聖地之一。

聖雅各的遺骸相傳於九世紀初被發現，遺骸被扇貝覆蓋保護著，所以扇貝成為聖雅各的象徵，也成了朝聖之路的標誌。這一千多年來，朝聖者們都會背著貝殼，前往聖地牙哥德孔波斯特拉大教堂朝聖。

朝聖之路的主要路線有四條，沿著西班牙北方海岸前進的北方之路、從安達魯西亞北上的銀之路、從葡萄牙往北的葡萄牙之路，以及從法國出發越過庇里牛斯山的法蘭西之路（Camino Frances）。法蘭西之路就是我徒步朝聖的道路，全程將近八百公里，是所有路線中提供最多設施的道路，也是最熱門的路線。

這條路經過西班牙的四個自治區，從曾經是巴斯克王國中心的納瓦拉（Navarra）自治區開始，進入有葡萄酒之鄉美稱的拉里奧哈（La Rioja）自治區，再來到卡斯提亞萊昂（Castilla y Leon）自治區，橫越高原上約二百公里長的麥田，最後進入多山、多霧、多雨的加利西亞（Galicia）自治區，抵達首府聖地牙哥德孔波斯特拉。

納瓦拉　看穆斯林建築

我的朝聖之旅始於五月初春暖花開之際，從鬥牛節的城市潘普洛納（Pamplona）開始，這裡是納瓦拉自治區的首府，保留著相當多的巴斯克文化和飲食傳統。納瓦拉自治區受到摩爾人統治的影響，和阿拉貢（Aragon）自治區都保有較多穆斯林文化風格的穆德哈爾式建築。

納瓦拉自治區曾經是巴

HTTP://QMAG.ORG

http://Qmag.org









1. 黃綠的大地，襯著宛如世界盡頭的地平線，都能滌淨心中的雜念。
2. 加利西亞自治區內，至今仍有幾個保持完整的塞爾特部落。
3. 每個小鎮都能品嘗道地的巴斯克美食，依各區飲食習慣，菜色多元。
4. 抵達聖地牙哥德孔波斯特拉的朝聖者，就能獲得拉丁文的朝聖證書。
5. 聖雅各之路，能讓每位旅行者都能訴說自己的故事。

斯克王國的心臟地帶，歷經不同王朝的更迭及佛朗哥時期極權統治的影響，自治區北部的立場仍然偏向巴斯克王國，南部則支持西班牙統一。朝聖之路偏向北部，沿途小鎮村莊仍有濃厚的巴斯克文化，甚至經過較接近巴斯克自治區的村鎮時，牆壁或橋墩的塗鴉都寫著巴斯克自由、民主、獨立的字眼。

沿途麥田、葡萄園交錯的田園景觀占大部分，偶爾還會遇見橡樹林和橄欖樹，而那些不時出現在周圍的不知名野花，吸引無數的蜜蜂來採蜜。許多朝聖者都描述，走在朝聖之路上會遇見翩翩起舞的蝴蝶，若是迷路，只要找到蝴蝶飛舞的地方，就會回到朝聖之路。

拉里奧哈　尋田間紅寶石

當走上朝聖之路後，沿途的貝殼標記和黃色箭頭清楚地指引著，朝聖者只要循著指標向西前進，要迷路還真是不容易。當其他朝聖者經過身旁時，都會彼此喊一聲「Buen Camino」，這是中古世紀時朝聖者呼喊、激勵大家勇往前進的口號。在朝聖之路上，原本陌生的人透過這一句話而拉近了彼此距離。

走過納瓦拉自治區，進入西班牙最有名的葡萄酒產區拉里奧哈自治區。有別於納瓦拉的綠色山野和百花齊放，這裡滿布的是赤色土地，沿途最棒的景致就是葡萄園和酒莊了，偶爾夾雜著樹林與麥田，雖然沿途僅能品嘗一二，對喜好葡萄酒的我來說，已是極大滿足。

經過西班牙北部大城布爾戈斯（Burgos），朝聖之路就開始準備進入卡斯提亞萊昂自治區的高原。從這裡之後的房屋建築逐漸以簡單實用為主，有別於前兩個自治區典雅、精緻的建築風格，甚至一些村落景觀，殘破老舊或待售荒廢時時可見。

五月的高原，放眼望去，麥田像是綠色地毯般，無邊無際地鋪展到天際，藍天與綠地幾乎是這片大地的主要色彩，只有沒種麥子的土地

HTTP://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG



朝聖之旅何時去？住哪裡？ info

朝聖之旅，除了應該避開冬天惡劣的天氣外，朝聖人潮最多的7、8月（其實6、9月人潮也不少），這時的庇護所床位也是一位難求。因此，在4、5月，或10、11月，會是較佳的選擇。

提供朝聖者住宿衛浴的 Albergue（庇護所），分為公立庇護所、教區協會庇護所、私立庇護所，採取先抵達先登記原則，無法事先預訂；公立和教區協會的庇護所大致下午2點開放，晚上10點熄燈，早上8點須離開，不可續住。




2

上，才看得出這裡原是蒼勁的荒野。朝聖之路要經過二百公里的麥田，這片藍綠、黃灰的大地，讓人感受到大自然的力與美，不論是萬里無雲的晴空、暴風雨前的陰霾，還是細雨迷濛的灰沉，襯著宛如世界盡頭的地平線，都能滌淨心中的雜念，專心一致的呼應它。若是秋收季節，可以想見眼前無邊無際的綠毯，會是令人讚歎的黃金麥浪。

加利西亞　療癒香氛四溢

進入加利西亞自治區建築風格不變，用石頭砌成的老式村莊和圍牆，是傳統加利西亞文化的痕跡，多山、多雨的氣候，也讓這裡的植被相當豐富。在看了多日的麥田風光後，身邊又開始出現西班牙薰衣草、虞美人和許多不知名的溫帶花卉，空氣中充滿著花香與草香。

進入加利西亞的第一個塞伯雷洛村莊（O'Cebreiro）是個驚喜，一進村裡就看見傳統塞爾特的圓形茅草屋(Palloza)。加利西亞人自覺是塞爾特人的後裔，經過數千年不同民族文化的衝擊，仍保有自己的文化特性，特別展現在建築風格與人文風采上。

許多走過朝聖之路的人都會說，聖地牙哥之路是一條充滿能量的星光之路。我一個人前往西班牙走上朝聖之路，曾經在一望無際的麥田中，或在看似無止境的森林中，獨自行走許久。

頗得上天眷顧的幸運，一路伴隨而行，長時間和長距離的走路，每天都是體力和意志力的戰爭，卻從未想到要放棄，因為體力無敵，但沿途的美景也無敵啊。於是，經過一天又一天，走過一村又一莊，翻過一山又一嶺，踏過高地、平原、盆地和溪谷，縱然雙腳已走到疲痛不已，還是努力地走過去。

走完這條路，像是面對自我的練習所，甚至可以這麼說，祂是一條人之路，是一條具有靈魂的道路，每位朝聖者的感受和經歷或許不盡相同，但是這條路一定會讓每個人訴說自己的故事。W

http://Qmag.org

2016年愛彼全系列新款女用腕錶

女權至上 工藝典範

21世紀新世代女性，對於各類高級腕錶的需求已經逐漸迎頭趕上男性，
因而引發一股至今方興未艾的女錶熱潮；究其原因，
除了現代女性獨立、經濟自主與鑑賞力提升等因素之外，
像愛彼這種具備前瞻思維的全能型製錶品牌，也功不可沒。
要說明愛彼錶廠的前瞻思維，最具體的例子是品牌今年一系列新款女用腕錶，
包含皇家橡樹系列、皇家橡樹離岸型系列以及千禧系列等。

文／艾瑞克　圖片提供／Audemars Piguet



皇家橡樹系列女錶不但性能超卓，而且展現出獨特鮮明的風格，自然深深吸引著獨立自信的現代女性。



皇家橡樹系列 37mm 女錶

直徑 37 毫米精鋼錶殼，18K 玫瑰金色錶圈，銀色錶面鐫刻「Grande Tapisserie」大型格紋，時間指示與日期功能，Cal.3120 自動上鍊機芯，防水 50 米。



皇家橡樹系列 37mm 女錶

直徑 37 毫米 18K 黃金錶殼，銀色錶面鐫刻「Grande Tapisserie」大型格紋，時間指示與日期功能，Cal.3120 自動上鍊機芯，防水 50 米。



皇家橡樹系列 37mm 女錶

直徑 37 毫米 18K 玫瑰金錶殼，灰色錶面鐫刻「Grande Tapisserie」大型格紋，時間指示與日期功能，Cal.3120 自動上鍊機芯，防水 50 米。

翻開愛彼（Audemars Piguet）的品牌文獻資料可知，早在一八八三年錶廠創建初期，品牌就開始生產女用錶款。但這其實還不算什麼，重點是當時會買錶的女性顧客少之又少，所以女錶產量可說是九牛一毛無足輕重。即使如此，愛彼也不願輕易妥協，為了製作出纖細華麗並具有女性風韻的腕錶，在美學、造形、工藝與技術各方面努力不懈，這點真是非常難能可貴。

女錶製作先驅

也因為這種追求卓越的精神，使得愛彼在七〇年代休閒運動風潮興起之後，於七二年推出皇家橡樹系列，將精鋼材質出其不意地帶入奢華鐘錶領域，造成鐘錶產業革命性的創新衝擊，因而開創出頂級製錶領域全新時代。接著很快地在七六年皇家橡樹女裝腕錶問世，隆重宣告個性鮮明性、能強悍的女用運動錶時代正式來臨。

皇家橡樹系列是全球第一個高級運動腕錶系列，堪稱是開創鐘錶先河的劃時代作品。該系列的強悍性能與固若金湯的結構，來自品牌原創的八角形設計，作法是以八根十八K白金螺絲貫穿錶圈、錶殼與底蓋，將機芯牢牢鎖在錶殼裡，以便完全隔絕外界溼氣、灰塵與雜質，同時提供宛如保險箱般的重量級防護效果，足以應付任何上山下海的艱困環境。皇家橡樹系列女錶不但性能超卓，而且展現出獨特鮮明的風格，自然深深吸引

HTTP://QMAG.ORG

http://Qmag.org

HTTP://QMAG.ORG

著獨立自信的現代女性。

從七六年問世至今，適逢皇家橡樹系列女錶歡慶四十歲生日之際，品牌特地從功能、設計、線條以及細節各方面再次提升，推出皇家橡樹系列三十七毫米自動上鍊女錶。該系列之所以採用三十七毫米尺寸，在於這樣的大小最適合女性纖細手腕，還能將運動氣質與纖巧錶型完美結合。此外，銀色錶盤上裝飾有皇家橡樹系列自動錶所特有的「Grande Tapisserie」大型格紋裝飾。這種裝飾格紋是運用一種手工操作的古老機器切削而成，在切出方格的同時印壓出網狀格紋。這種雙重疊加裝飾工藝為皇家橡樹系列錶盤所獨有，成為該系列錶款不可替代的特質。

雖然是比較重視造形與搭配的女錶，但愛彼身為以高端製錶技術聞名的頂級錶廠，新款皇家橡樹女錶的機芯自然也不含糊，它搭載愛彼自製 Cal.3120 自動上鍊機芯，具有時、分、秒和日期顯示功能，儲能長達六十小時，以二十二K金材質打造一體成形自動盤，最後加上各種手工修飾細節與打磨，使得新款皇家橡樹三十七毫米自動上鍊女錶，裡外皆美。這一系列三十七毫米皇家橡樹腕錶，備有精鋼、十八K玫瑰金、十八K黃金以及俗稱半金的精鋼搭配玫瑰金等多種材質可供選擇。玫瑰金款搭配黑色或銀色錶盤，半金款則為銀色錶盤；玫瑰金款可搭配真皮錶帶或者玫瑰金材質鏈帶，半金款則配置同材質金屬鏈帶。

離岸型性能最強悍

身形嬌小的女性，若覺得三十七毫米尺寸太大，還有一款三十三毫米錶徑的皇家橡樹女錶可供選擇。這一系列錶款搭載 Cal.2713 石英機芯，方便性高於機械式機芯，具備時、分針時間指示與日期窗功能。錶面上鐫刻「Grande Tapisserie」大



皇家橡樹系列
33mm 女錶
直徑 33 毫米精鋼錶殼，18K 玫瑰金色錶圈，金色錶面鐫刻「Grande Tapisserie」大型格紋，時間指示與日期功能，Cal.2713 石英機芯，防水 50 米。



皇家橡樹系列
33mm 女錶
直徑 33 毫米精鋼錶殼，黑色錶面鐫刻「Grande Tapisserie」大型格紋，時間指示與日期功能，Cal.2713 石英機芯，防水 50 米。

錶盤上裝飾的「Grande Tapisserie」大型格紋裝飾，是運用一種手工操作的古老機器切削而成，在切出方格的同時印壓出網狀格紋，是該系列錶款象徵性特質。



皇家橡樹系列
33mm 女錶
直徑 33 毫米 18K 玫瑰金錶殼，咖啡色錶面鐫刻「Grande Tapisserie」大型格紋，時間指示與日期功能，Cal.2713 石英機芯，防水 50 米。

http://Qmag.org



離岸型女錶的造形風格保留了男裝計時碼錶的大膽設計，同時結合更纖細精緻的錶殼，顯得充滿動感活力並富含現代女性魅力。

皇家橡樹
離岸型女用計時碼錶
直徑 37 毫米 18K 玫瑰金錶殼，錶圈鑲嵌 32 顆美鑽，銀色錶盤搭配全新的「Lady Tapisserie」仕女格紋圖案，時間指示、日期與計時功能，Cal.2385 自動機芯，防水 50 米。



皇家橡樹
離岸型女用計時碼錶
直徑 37 毫米精鋼錶殼，錶圈鑲嵌 32 顆美鑽，黑色錶盤搭配全新的「Lady Tapisserie」仕女格紋圖案，時間指示、日期與計時功能，Cal.2385 自動機芯，防水 50 米。

型格紋裝飾圖案，搭配白金螢光立體時標和皇家橡樹指針。提供精鋼、十八K玫瑰金以及半金三種材質供選擇，與錶殼同材質的金屬錶帶搭配AP字樣摺疊扣，防水深度高達五十米。

若覺得皇家橡樹系列女錶的性能還不夠強悍，那麼堪稱皇家橡樹進階版本的離岸型三十七毫米鑲鑽計時碼錶，會是最好選擇。這款離岸型女錶以精鋼或者十八K玫瑰金材質製作，造形風格保留了男裝計時碼錶的大膽設計，同時結合更纖細精緻的錶殼，顯得充滿動感活力並富含現代女性魅力。而錶圈上三十二顆圓形切割美鑽，則是含蓄地綻放著光芒；面盤上著名的「Lady Tapisserie」仕女格紋圖案搭配時間指示、日期與計時功能，帶來既熟悉又有耳目一新的深度與質感。全新皇家橡樹離岸型女錶，不僅實用而且靈巧精緻，是日常生活的理想夥伴，無論工作或休閒都能同樣表現出色，為時間妝點出絢爛豐富的色彩！

工藝、珠寶相映成趣

最後要推薦的是Millenary千禧系列，該系列可以用「精密複雜」這四個字來形容其特色。除了兼具高貴典雅和技藝精湛雙重特色外，千禧系列女錶更展現了強烈的女性溫婉特質，再加上其特殊橫橢圓形狀以及專用手動上鍊機芯，這款奢華腕錶絕對可以匹配當代獨立自主的女性。毋庸置疑，這款千禧鑲鑽女錶最大特色在其「斑馬紋」錶盤上，利用羽絨般的縱深效果所形成的斑紋，搭配明亮型切割美鑽的璀璨光澤，製錶工藝與頂級珠寶相映成趣。這項技術壯舉，見證了愛彼珠寶鑲嵌巨匠和製錶師之間緊密無間的合作關係，具體充分說明了這些各司其職的專家，如何精準掌握彼此並駕齊驅，完美呈現所向無敵的精湛製錶技藝。



千禧系列
鑲鑽女錶
直徑 39.5×35.4 毫米 18K 白金鑲鑽錶殼，錶盤以圓形縞瑪瑙與鑽石鑲嵌「斑馬紋」圖案，時間指示功能，Cal.5205 手動上鍊機芯，防水 20 米。

這款千禧鑲鑽女錶最大特色在其「斑馬紋」錶盤上，利用羽絨般的縱深效果所形成的斑紋，搭配明亮型切割美鑽的璀璨光澤，製錶工藝與頂級珠寶相映成趣。

HTTP://QMAG.ORG

http://Qmag.org



2020

日本活力再起！

日本不動產投資博覽會



主講人 / **謝金河**
先探投資週刊社長
講題：掌握日圓行情，佈局日本新活力經濟

主講人 /
Cleathlife Corporation代表取締役 社長

主講人 /
B-lot Co.,Ltd.

日本，全球第三大經濟體，亞洲唯一舉辦兩次奧運的國家。在世界經濟游移不定與投資報酬率遞減之下，日本不動產已成為下一個投資焦點。

2020年全球的奧運派對尚未啟動，日本房地產已經有投資者悄悄進場卡位。近兩年，日本房價平均上漲近30%，隨著奧運賽事的接近，由旅遊浪潮所帶動的城市發展將成為東京重振雄威的最佳機遇。

隸屬日本經濟新聞社(Nikkei)集團的日經BP社，將透過深入導覽的博覽會，不留餘力地帶給台灣大眾關於日本房地產的獨家投資策略。

長期追蹤日本房市的台灣經濟專家，更將攜手資深日本房地產公司，提供最新日本現況及趨勢。從不同觀點來觀察日本房市，投資人將可一窺不動產投資的秘訣，進一步掌握房地產佈局的勝利方程式。

活動時間 預計 2016/12/10 13:00～17:00
台北國際會議中心101會議室
(台北市信義路五段1號1樓)
[現場備有翻譯機，請攜帶證件換取]

我要參加！

姓名／＿＿＿＿ □男 □女　公司名稱／＿＿＿＿　職稱＿＿＿＿
電話／＿＿＿＿　手機／＿＿＿＿
e-mail／＿＿＿＿
□ 同意主協辦單位運用上述資料與您聯繫

主辦單位：日経BP社 セミナー事業センター
贊助單位：CLEARTHLIFE GROUP　東京都心不動產股份有限公司　B-lot Co.,Ltd.
協辦單位：先探投資週刊

注意事項：(1) 請詳細填寫上述報名表，未填完全視同報名未成功。免費入場，每張報名表限一人報名。
(2) 報名表填妥後請傳真至**02-2563-7214**，或上**www.investor.com.tw**（報名更快速）洽詢專線：02-2551-2561#294、241
(3) 如遇天候不佳或不可抗力之因素，造成活動無法如期舉行，本公司保留更改活動之權利。
(4) 活動當日如遇客滿恕無法保留座位。

HTTP://QMAG.ORG

財訊
WEALTH MAGAZINE

最低4折起
每期只要
66元

數位閱讀
優點更多



訂閱《財訊雙週刊》電子雜誌
一年26期只要1,980元（原價4,200元）
再加贈4期

- 真省錢：訂閱價格更輕盈
- 好收藏：儲存方便，不佔實體空間
- 更方便：下載後即可離線閱讀，想看就看

App Store　Google play　zinio

訂戶改址專用表　◎填妥後放大傳真 (02) 2511-0185

訂戶編號：

原收件人姓名：　　　　□先生　□小姐

原收件地址：□□□

變更收件人姓名為：

變更新址為：□□□

聯絡電話：(日)　　　　(手機)

e-mail：

◎訂戶更新地址，請於雜誌出刊前一週的週二下午5：30前，放大並填妥上方表格回傳。若於週二後更址，雜誌將於隔期才能寄至新址。

讀者服務專線：(02)2551-2561 分機224～226　24小時傳真：(02) 2511-0185 (02) 2511-1963
讀者服務信箱：service1@wealthgrp.com.tw　地址：104 台北市南京東路一段52號7樓

訂閱財訊雙週刊的方式

1 信用卡傳真訂閱
填妥背後信用卡訂閱單，傳真或郵寄回本社

2 郵局劃撥訂閱
填妥背面下方專用郵政劃撥單，至任一郵局劃撥

3 電匯訂閱
利用銀行電匯單，
填妥戶名：財信雜誌社股份有限公司
行庫：上海商業儲蓄銀行中山分行(銀行代碼011)
帳號：23-10200-1021991
取得匯款收據後，務必填寫背面訂閱單及收據一併傳真或郵寄至本社，以利建檔

4 支票訂閱
利用即期支票，抬頭開立「財信雜誌社股份有限公司」註明禁止背書轉讓，填妥背面訂閱單，一併以掛號方式郵寄回本社地址：104台北市南京東路一段52號7樓 財訊雙週刊行銷部收

5 團體訂閱
10份以上，請撥團訂專線 (02) 2551-2561 分機273

6 網路訂閱
http://www.wealth.com.tw

7 國外訂閱

已含郵資	地區	歐美	亞洲	大陸・香港
	一年26期	NT6,632	NT5,982	NT5,306

海外訂閱價以航空郵資計算

http://Qmag.org